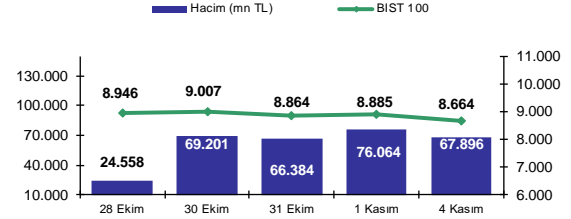


AJANDA

| 04 Pazartesi | 05 Salı | 06 Çarşamba | 07 Perşembe | 08 Cuma |
|---|---|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> Japonya, piyasalar kapalı olacak. TÜİK, Ekim Enflasyonu Almanya, Ekim Markit imalat PMI (TSİ:11:55) Euro Bölgesi, Ekim Markit imalat PMI (TSİ:12:00) ABD, Eylül fabrika siparişleri (TSİ:18:00) | <ul style="list-style-type: none"> TCMB, Ekim enflasyon değerlendirme si Çin, Ekim Caixin hizmet PMI (TSİ:04:45) ABD, Ekim Markit hizmet PMI (TSİ:17:45) ABD, Ekim ISM hizmet PMI endeksi (TSİ:18:00) | <ul style="list-style-type: none"> Almanya, Eylül fabrika siparişleri (TSİ:10:00) Almanya, Ekim Markit hizmet PMI (TSİ:11:55) Euro Bölgesi, Ekim Markit hizmet PMI (TSİ:12:00) | <ul style="list-style-type: none"> Almanya, Eylül sanayi üretimi (TSİ:10:00) BoE, faiz kararı (TSİ:15:00) ABD, haftalık işsizlik başvuruları (TSİ:16:30) Fed, faiz kararı (TSİ:21:00) | <ul style="list-style-type: none"> TCMB, IV. Enflasyon Raporu - 2024 ABD, Kasım Michigan tüketici güv. End. (TSİ:18:00) |

Yaklaşan Kritik Gündem Maddeleri;

- * 4 Kasım Türkiye Ekim TÜFE, Yİ-ÜFE verisi,
- * 5 Kasım ABD seçimleri,
- * 7 Kasım Fed Faiz kararı,
- * 7 Kasım BOE Faiz Kararı,
- * 8 Kasım TCMB Enflasyon raporunu açıklayacak
- * 13 Kasım ABD TÜFE



BİST:

Haftanın ilk işlem gününe düşüşle başlayan BİST100 Endeksi gün boyu satışlarla karşılaşarak günün %2,49 düşüşle 8.663,88 seviyesinden tamamladı. Sınai Endeks %2,26 değer kaybederken, Bankacılık Endeksi %4,83 düşüşle negatif ayrıştı. Dün açıklanan Ekim ayına ilişkin enflasyon verileri aylık %2,53 ve yıllık %48,07 piyasa beklentisine karşılık aylık %2,88 artarken yıllık enflasyon %48,58 seviyesinde gerçekleşti. Veri sonrası faiz indiriminin son çeyrekte gelmesi ihtimali oldukça zayıflarken, BİST'de satış baskısı gün boyu derinleşti. Son gelen enflasyon verisi sonrası BİST hikayesiz seyrini korurken, zayıf seyrin sürebileceğini düşünüyoruz. Global piyasalarda ise gözler ABD seçimlerine çevrildi. Dün major borsalar günü karışık seyrilerle tamamladı. Bugün gerçekleşecek ABD Başkanlık seçimi öncesi ise ABD vadeli, Alman DAX vadeli ve Asya borsalarının geneli pozitif fiyatlanıyor. Seçim gelişmelerinin fiyatlamalarda etkili olmasını ve piyasalarda volatilitenin yüksek seyrini bekliyoruz. Yurt içinde, VIOP30 Endeksi akşam seansında %0,28 değer kazandı. Güne tepki alımları ile yukarı yönlü başlangıç yapmasını beklediğimiz Endeksin günün devamında ise dalgalı seyrini sürdürmesini beklemekteyiz.

Para Piyasaları:

Dün 34,2974-34,3501 bandında işlem gören Dolar kuru önceki gün sonuna göre %0,01 oranında değer kazanarak gün sonunu, 34,3474 seviyesinden tamamladı. Döviz sepeti karşısında Lira ise %0,25 oranında değer kaybetti. Borçlanma araçları piyasasında %30,90-%31,09 seviyeleri arasında hareket eden on yıllık göstergeler tahvilinin getirisi önceki kapanışa göre 41 baz puan artışla gün içinde gördüğü en yüksek seviye olan %31,09'dan günün tamamladı.

Yurt İçi Gündem:

TÜFE Ekim'de aylık %2,88 artarken yıllık enflasyon %48,58 seviyesinde gerçekleşti. Enflasyon ana eğilimindeki katılık devam ederken, faiz indirimi ihtimalleri de 2025'e ötelendi...

TÜFE Ekim'de bir önceki aya göre %2,88 artarken yıllık enflasyon %48,58 seviyesine geriledi (önceki %49,38). Piyasa beklentisi enflasyonun aylık %2,53 ve yıllık %48,07 artış yaşayacağı yönündeydi (Şeker Yatırım beklentisi aylık %2,6 ve yıllık %48,58). Piyasa beklentisinden daha yüksek bir enflasyon tahminimiz vardı. Bizim beklentilerimizin de üzerinde seyreden enflasyon rakamları, **dezenflasyon sürecinin yavaş ve zamana yayılan bir patika izleyeceğini** gösteriyor. Endekste %56,5 ağırlığa sahip olan gıda, konut ve ulaştırma enflasyonu ortalaması ise yıllık %50,48 yükseldi. Hane halkının temel giderlerindeki enflasyon hala yüksek seyrediyor. Aynı dönemde Özel Kapsamlı TÜFE Göstergesi olan B endeksinde (çekirdek enflasyon) aylık enflasyon %2,69 olurken yıllık enflasyon %47,1 düzeyinde gerçekleşti. Hem çekirdek hem de manşet rakamlardaki seyir TCMB tahmin patikasının üst bandına yakın seyrediyor. Üretici fiyatları ise Ekim'de aylık %1,29 artarken ÜFE'deki yıllık değişim %32,24 seviyesinde gerçekleşti. ÜFE'de alt endekslere baktığımızda ana sanayi gruplarının yıllık değişimleri ara mallarında %31,79 artış, dayanıklı tüketim mallarında %39,17 artış, dayanıksız tüketim mallarında %41,48 artış, enerjide %14,54 artış ve sermaye mallarında %33,84 artış olarak gerçekleşti. >>>

| Endeksler | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-----------|--------|--------|---------|------------|
| BIST 100 | 8.885 | 8.664 | -2,49% | 15,98% |
| BIST 30 | 9.773 | 9.528 | -2,51% | 18,79% |
| Mali | 10.051 | 9.734 | -3,15% | 23,41% |
| Sanayi | 12.125 | 11.851 | -2,26% | 2,77% |

| Yükselen | Düşen | Hacim |
|------------|--------------|---------------------|
| Hisse (%) | Hisse (%) | Hisse (TL) |
| KRGYO 9,99 | TSGYO -10,00 | AKBNK 5.040.506.635 |
| RTALB 9,98 | REEDR -9,96 | THYAO 4.962.431.112 |
| DURDO 9,97 | IZENR -9,95 | YKBNK 3.623.774.069 |
| NTGAZ 9,94 | IZENR -9,95 | ISCTR 3.569.252.288 |
| AYCES 9,92 | AGROT -9,94 | ASELS 3.128.740.577 |

| Para Piyasaları | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-------------------------------|--------|-------|---------|------------|
| Repo (BIST repo, bileşik, %) | 50,35 | 49,73 | -0,01 | 19,40% |
| Tahvil (en aktif, bileşik, %) | 43,02 | 43,41 | 0,01 | 9,40% |

| Döviz (Serbest Piyasa) | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|------------------------|---------|---------|---------|------------|
| Dolar | 34,1787 | 34,2236 | 0,13% | 16,42% |
| Euro | 37,1235 | 37,1848 | 0,17% | 13,74% |
| Euro/Dolar | 1,0862 | 1,0865 | 0,03% | -2,30% |

| Emtia Fiyatları | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|--------------------|---------|---------|---------|------------|
| Petrol (Brent, \$) | 72,8 | 75,2 | 3,23% | -2,17% |
| Altın (Ons, \$) | 2.736,3 | 2.737,5 | 0,04% | 32,70% |

| Şeker Fon | Önceki | Dünkü* | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|----------------------------------|----------|----------|---------|------------|
| Fiba Şekerbank Para Piy. Fonu | 5,382823 | 5,389961 | 0,13% | 48,94% |
| Fiba Şekerbank K.Vad.Bor.Ar.Fonu | 0,058000 | 0,058063 | 0,11% | 44,57% |

* 05.11.2024 tarihinde geçerli olan fiyatlardır.

| Uluslararası End. | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-------------------|--------|--------|---------|------------|
| Dow Jones (ABD) | 42.052 | 41.795 | -0,61% | 10,89% |
| Nasdaq (ABD) | 18.240 | 18.180 | -0,33% | 21,11% |
| Dax (Almanya) | 19.255 | 19.148 | -0,56% | 14,30% |
| Nikkei (Japonya) | 38.054 | 38.054 | 0,00% | 13,46% |
| FTSE 100 (UK) | 8.177 | 8.184 | 0,09% | 5,83% |

| VİOP (Ulaşılabilir Fiyatları) | Önceki | Dünkü | Gün (%) | Yıl B. (%) |
|-------------------------------|-----------|----------|---------|------------|
| INX30 (Aralık 24) | 10.311,00 | 9.988,50 | -3,13% | 17,19% |
| DOLAR (Aralık 24) | 36,5405 | 36,43 | -0,31% | 16,12% |
| EURO (Aralık 24) | 39,7989 | 39,80 | 0,00% | 14,59% |
| ALTIN (Aralık 24) | 3.260,15 | 3.244,63 | -0,48% | 53,92% |

| Portföy Hisse | P. Giriş Tarihi | P.Giriş Fiyatı | Son Fiyat | Getiri (%) | Relatif BİST |
|-------------------|-----------------|----------------|-----------|------------|--------------|
| Migros | 12.01.24 | 370,91 | 407,50 | 9,9% | 1,3% |
| Şişecam | 18.01.21 | 7,27 | 38,30 | 426,8% | -5,3% |
| Türk Hava Yolları | 12.01.24 | 251,00 | 268,50 | 7,0% | -1,4% |
| Turkcell | 11.01.23 | 32,59 | 84,65 | 159,7% | 41,8% |
| Sabancı Holding | 11.01.23 | 35,51 | 80,75 | 127,4% | 24,1% |
| TAV Havalimanları | 01.08.22 | 56,60 | 233,00 | 311,7% | 26,2% |
| İş Bankası | 12.01.24 | 10,12 | 11,37 | 12,3% | 3,6% |
| Akbank | 20.01.22 | 6,60 | 46,96 | 611,5% | 65,4% |
| Bim | 09.06.22 | 77,26 | 462,50 | 498,6% | 77,7% |
| Kardemir D | 03.07.23 | 23,18 | 24,64 | 6,3% | -26,2% |

| | | |
|-----------------------------|-------|-------|
| Portföyün Getirisi (yıllık) | 49,4% | 29,6% |
| Portföyün Getirisi (aylık) | -8,9% | -5,1% |

ÇEKİRDEK: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararları Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

>>>Üretici fiyatlarında uzun süredir devam eden sakin seyir, maliyet kaynaklı tüketici enflasyonunu sınırlıyor. Diğer taraftan hizmet enflasyonundaki baskı, üretici ve tüketicilerin fiyatlama davranışlarını değiştiriyor. Mevcut sıkı para politikası altında dahi tüketici enflasyonundaki seyir hedeflenen düzeyde değil. Fiyat istikrarı için aylık enflasyon düzeyinin önce %2 seviyesinin altında ve kademeli olarak %1.2-1.5 bandında dengelenmesi gerekiyor. TCMB tarafından bu hafta yayımlanacak olan **yılın son enflasyon raporu, son çeyrek ve 2025 için para politikası duruşu ile beklentiler adına yakından takip edilecektir**. Gerçekleşen enflasyon düzeyi dikkate alındığında ve para politikası duruşu için aylık enflasyon gelişmelerinin en önemli kriter oluşu birlikte değerlendirildiğinde, faiz indiriminin son çeyrekte gelmesi çok düşük bir ihtimal. 2025 için faiz indiriminin hangi dönemde başlayacağı ve ne sıklıkta devam edeceği ise Kasım-Aralık enflasyon gelişmelerine bağlı olacaktır. [Detaylı analizimiz için linke tıklayınız](#).

**TCMB verilerine göre 18 Ekim - 25 Ekim 2024 haftasında yurtdışı yerleşikler (yabancılar) fiyat ve kur etkisinden arındırılmış olarak hisse senedinde 218 milyon dolar net satış gerçekleştirdi. BIST'te yabancılar son 6 haftada toplam 406 milyon dolarlık satış gerçekleştirdi. BIST'te 2024 yılının başından bu yana ise yabancılar 2,68 milyar dolarlık net satış yaptı.

DİBS tarafında haftalık kesim alım-satım işlemlerine göre (repo hariç) yabancılar Tahvil'de haftalık 42 milyon dolar alış yaptı. DİBS tarafında son 6 haftada yabancılar 1,37 milyar dolarlık alış gerçekleştirdi. DİBS yabancı payı ise hesaplamalarımıza göre (kesim alım/satım ve repo hariç) %9,39 seviyesinde gerçekleşti. DİBS'te yabancılar 2024 yılında 14,24 milyar dolarlık net alış gerçekleştirdi.

Yabancılar 2023 yılında Hisse ve DİBS'e toplam 3,4 milyar dolarlık net alım gerçekleştirdi. 2024 yılı başından bu yana ise toplam 11,56 milyar dolarlık net yabancı girişi gerçekleşti. Yabancıların toplam Hisse senedi stoku piyasa değeri 25 Ekim 2024 itibarıyla 30,18 milyar dolar olurken, DİBS (repo hariç tahvil) stoku 15,55 milyar dolar oldu. [Detaylı analizimiz için linke tıklayınız](#).

Sektör Haberleri:

*** Ekim 2024 Yurtiçi Otomotiv Pazar Sonuçları: ODM (Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği) tarafından açıklanan yurt içi perakende satış rakamlarına göre 2024 yılı Ekim ayı otomobil ve hafif ticari araç pazarı yıllık %4 düşüş göstererek 97.274 adet oldu (Ekim 2023: 101.367 adet). Ocak-Ekim 2024 döneminde ise geçen senenin aynı dönemine göre otomobil ve hafif ticari araç pazarı yıllık %1,2 daralarak 947.166 adete gerilemiştir (Ocak-Ekim 2023: 958.942 adet). Binek Araç perakende satışları Ekim ayında yıllık %8,4 düşüş göstererek geçen senenin Ekim ayındaki 82.611 adetten 75.662 adede gerilerken Hafif Ticari Araç perakende satışları yıllık %15,2'lik yükselişle geçen senenin Ekim ayındaki 18.756 adetten 21.612 adete ulaşmıştır. Ocak-Ekim 2024 döneminde ise Binek Araç perakende satışları yıllık %0,2 artış göstererek geçen senenin Ocak-Ekim dönemindeki 749.501 adetten 750.935 adede yükselirken Hafif Ticari Araç perakende satışları yıllık %6,3'lük düşüşle geçen senenin Ocak-Ekim dönemindeki 209.441 adetten 196.231 adete geriledi. **Tofaş'ın (TOASO)** binek araç satışları, Ekim 2023'teki (aylık) 9.739 adetten Ekim 2024'teki 6.404 adete gerilerken yıllık %34,2'lik daralma göstermiştir. Fiat markası (alt-orta segment) altında yapılan binek araç satışları ise yıllık %35,2 oranında düşüş göstererek 5.979 adet olarak gerçekleşmiştir. Tofaş'ın Ekim ayındaki hafif ticari araç satışlarında da düşüş yaşanmış olup Şirket'in hafif ticari araç satışları yıllık %61,3 oranında düşerek 2.626 adet olarak gerçekleşmiştir (Ekim 2023: 6.786 adet). **Ford Otosan'ın (FROTO)** Ekim ayında hafif ticari araç pazarında satışları yıllık %126,5 oranında artış göstererek 6.861 adete ulaşmıştır (Ekim 2023: 3.029 adet). **Doğuş Otomotiv'in (DOAS)** binek araç satışları, Ekim 2023'teki (aylık) 10.678 adetten Ekim 2024'teki 15.398 adete yükselirken yıllık %44,2'lik artış göstermiş olup hafif ticari araç satışları ise Ekim 2024'te %60,9'luk artış göstererek 2.253 adete yükselmiştir (Ekim 2023: 1.400 adet). Pazar payları açısından ise Ekim 2024'te Doğuş Otomotiv'in pazar payı geçen yıla göre 6.2 yp artış göstererek %18,1 olarak gerçekleşmiş olup Ford Otosan'ın pazar payı yıllık 3.9 yp artış göstererek %9,0'a yükselmiştir. Tofaş'ın Pazar payı ise Ekim 2024'te yıllık 7.0 yp düşüş göstererek geçen senenin aynı dönemindeki %16,3'ten %9,3'e gerilemiştir (**Tofaş için Negatif, Ford Otosan & Doğuş Otomotiv için pozitif**). [Detaylı analizimiz için linke tıklayınız](#).

Şirket Haberleri:

Alarko Holding (ALARK), pay geri alım işlemleri kapsamında; 04.11.2024 tarihinde Borsa İstanbul'da pay başına 83,95 TL - 83,00 TL (ağırlıklı ortalama 83,41 TL) fiyat aralığından toplam 119.500 TL nominal değerli ALARK paylarının geri alındığını duyurmuştur. Bu işlemle birlikte Şirket'in sahip olduğu ALARK paylarının toplam nominal tutarı 8.046.843 TL'ye ulaşmış olup bu payların sermayeye oranı % 1,850'dir.

Bim (BIMAS), pay geri alım programı kapsamında 04.11.2024 tarihinde 47.000 adet payın geri alındığını ve Şirket'in sahip olduğu BIMAS paylarının 10.617.000 adete ulaştığını duyurmuştur (Şirket sermayesine oranı %1,7485) (**Pozitif**).

Coca Cola İçecek (CCOLA) 3Ç24'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre yıllık %61,4'lük düşüşle konsolide 5.173mn TL net kar açıklamıştır (3Ç23: 13.387mn TL net kar). Parasal kazanç/kayıp kaleminden kaynaklanan 2.181mn TL'lik kazanç ve vergi giderlerindeki düşüş net karı desteklerken yatırım faaliyetlerinden diğer giderler kalemindeki yaklaşık 183mn TL'lik maddi varlık satış zararı, faiz giderleri & türev işlemlerden giderlerdeki yükseliş nedeniyle net finansman giderlerinin artması (3Ç24: -2.166mn TL, 3Ç23: -1.275mn TL), 3Ç24 net karı üzerinde baskı oluşturmuştur.

CCİ'in konsolide satış hacmi 3Ç24'te yıllık %9,2 düşüşle 438mn ünite kasa olarak gerçekleşmiştir (3Ç23: 482mn ünite kasa). 3Ç24'te Şirket'in Irak operasyonları yıllık %6,7, Azerbaycan operasyonları yıllık %6,2 hacim artışına ulaşırken Türkiye ve Pakistan operasyonları 3Ç24'te yıllık bazda sırasıyla %12,2 ve %22,9 düşüşlerle konsolide hacim performansını aşağı çekmiştir. Uluslararası operasyonları satış hacim payı yıllık %7,1'lik sert düşüş göstererek 3Ç24'te 262 milyon ünite kasa olarak gerçekleşmiştir. Pakistan operasyonlarında, Pakistan'ın IMF destek paketinin sonuçlanmamış olması ve makroekonomik zorlukların devam etmesi sebebiyle 3Ç24'teki satış hacmi daralması yıllık %22,9 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye operasyonlarının satış hacmi ise yüksek enflasyondan negatif etkilenen tüketici talebine paralel olarak sene içinde ek bir asgari ücret artışına gidilmemesi, Orta Doğu'daki jeopolitik problemler ve yaz aylarında TR'ye gelen turist sayısının sınırlı büyümesinden kaynaklı olarak 3Ç24'te yıllık %12,2 daralma göstererek 176 milyon satış hacmi olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 3Ç24'te TMS-29 etkisiyle **konsolide net satış gelirleri** yıllık %9,3 oranında düşerek 36.711mn TL olarak gerçekleşirken, konsolide **net satış gelirlerindeki düşüş**; yurtdışı operasyonlardaki makroekonomik zorluklar nedeniyle ertelenen ya da sınırlı kalan fiyat artışlarının olumsuz etkisiyle düşüş göstermiştir. Şirket'in konsolide brüt kar marjı, uluslararası operasyonlarının negatif katkısına rağmen TR operasyonlarının başarılı maliyet yönetimi sayesinde TMS-29 etkisiyle yıllık 1.3 yp yükseliş göstererek 3Ç23'teki %35,1'den 3Ç24'te %36,4'e yükselmiştir. >>>

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

>>>CCİ'nin 3Ç24'te konsolide FAVÖK rakamı ise %13,5'lik düşüşle 7.427mn TL'ye gerilemiştir (3Ç23: 8.591mn TL). Konsolide FAVÖK marjı ise 3Ç24'te yıllık 1.0 yp düşerek %20,2 olarak gerçekleşmiştir.

CCİ, 3Ç24 sonuçlarının ardından 2024 yılı beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir. Şirket, yüksek enflasyon, Orta Doğu'daki jeopolitik risklerin devam etmesi ve ana faaliyet bölgeleri olan Türkiye ve Pakistan'da zayıflayan satın alım gücü nedeniyle 2024 yılına dair beklentilerini bir kez daha aşağı yönlü revize etmiştir. Buna göre; CCİ, 2024 konsolide satış hacmi beklentisini düşük-orta tek haneli daralmaya (Önceki: yatay-düşük tek haneli büyüme) revize etmiştir. CCİ, 2024 yılı için Türkiye operasyonlarında yatay-düşük-tek haneli satış hacmi daralması (Önceki: düşük-orta tek haneli satış hacmi büyümesi), uluslararası operasyonlarda ise orta-tek haneli satış hacmi daralması (Önceki: düşük-tek haneli satış hacmi daralması) beklemektedir. Şirket, revize etmiş olduğu satış hacmi beklentisi nedeniyle 2024 yılında kur etkisinden arındırılmış net satış geliri büyüme beklentisini de yüksek 10'lu-düşük 20'li (Önceki: düşük 30'lu yüzdelerde büyüme) büyüme olarak revize etmiştir. Şirket; FVÖK marjı beklentisini ise "geçen yıla göre hafif düşüş veya yatay" olarak korumuştur.

3Ç24'te TR ve Pakistan operasyonlarındaki sıkıntılar nedeniyle sert düşen konsolide satış hacmi daralması, zayıflayan finansal sonuçlar & Şirket beklentilerindeki aşağı yönlü revizyonlar sebebiyle 3Ç24 sonuçlarının hisse performansı üzerine etkisinin negatif olacağını düşünüyoruz.

İş Bankası (ISCTR) 3Ç24 solo finansal sonuçlarında beklentilerin oldukça gerisinde 5,534 milyon TL net kar açıkladı. (Çeyreksele %63 düşüş). Açıklanan net kar rakamı bizim 6,046 milyon TL beklentimizin ve 6,758 milyon TL olan piyasa beklentisinin %8 ve %18 altında gerçekleşmiş oldu. Bankanın 9 aylık karı 34,685 milyon TL olup geçen yıla göre %33 oranında azalmıştır. Ortalama özkaynak karlılığı 6A24'deki %27,8'den %20,5 seviyesine gerilemiştir. (Bütçe: ~%30).

Net faiz gelirleri, ticari kar ve diğer bankacılık gelirleri beklentimizden zayıf, kredi karşılıkları ve iştirak gelirleri beklentimizden iyi gerçekleşmiştir. Olası riskler için ayrılan 3 milyar TL serbest karşılık çözülmüştür.

Net faiz gelirleri oldukça sert %88 çeyreksele daralma ile rekor düşük 1 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Faaliyet giderlerindeki ve kredi karşılıklarındaki sert artış karlılığı önemli ölçüde baskılamıştır ve banka 5,5 milyar TL net faaliyet zararı açıklamıştır. İştirak gelirleri de çeyreksele bazda %39 azalarak 7,6 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Olumlu tarafta banka 2Ç24'deki 6,8 milyar TL ticari zarara karşılık 5,3 milyar TL ticari kar açıklamıştır. 3,4 milyar TL ertelenmiş vergi geliri de karlılığı desteklemiştir.

Banka 2024 yılı bütçesinde değişikliğe gitmemiştir ve ~%30 özkaynak karlılığı ve ~2% net faiz marjı beklentisi için aşağı yönlü, ücret ve komisyon gelirleri büyümesi beklentisi için yukarı yönlü risk bulunmaktadır.

Hisse için negatif etki bekliyoruz. 2024-2027 net kar tahminlerimizde yaptığımız aşağı yönlü revizyonlar sebebiyle 18,52 TL olan hedef fiyatımızı 17,65 TL olarak güncelliyoruz. Yeni hedef fiyatımızın %55 artış potansiyeli bulunmaktadır. Banka için 2024 yılında %20 kar daralması modelliyoruz. "AL" tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 2025T 3,0x F/K ve 0,71x F/DD çarpanlarıyla (Benzerlerine göre %3 iskontolu) ve %26,6 maddi özkaynak getirisiyle işlem görmektedir. Negatif

Ford Otosan'ın (FROTO) 3Ç24 finansal sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor.

Migros'un (MGROS) 3Ç24 finansal sonuçlarını bugün açıklaması bekleniyor.

Tüpraş'ın (TUPRS) 3Ç24 finansallarını bugün piyasa kapandıktan sonra açıklaması bekleniyor. Piyasada oluşan net kar beklentisi 6.235mn TL seviyesinde bulunurken bizim beklentimiz 6.681mn TL seviyesinde bulunuyor. Tüpraş'ın net satış gelirlerinin 211.719mn TL, FAVÖK'ünün 13.552mn TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Piyasa beklentisi ise sırasıyla 209.177mn TL ve 13.097mn TL seviyelerinde bulunuyor.

TSKB (TSKB) tarafından 04.11.2024 tarihinde TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı payları ile ilgili olarak 14,13-14,62 TL fiyat aralığından 335.000 TL toplam nominal tutarlı pay satım işlemi gerçekleştirilmiştir. Bu işlemle birlikte, bankanın TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. sermayesindeki pay oranı % 88,68 seviyesine gerilemiştir.

Tekfen Holding (TKFEN), pay geri alım işlemleri kapsamında; 04.11.2024 tarihinde Borsa İstanbul'da pay başına 73,85 TL - 76,30 TL (ağırlıklı ortalama 74,74 TL) fiyat aralığından toplam 216.916 TL nominal değerli TKFEN paylarının geri alındığını duyurmuştur. Bu işlemle birlikte Şirket'in sahip olduğu TKFEN paylarının toplam nominal tutarı 5.216.916 TL'ye ulaşmış olup bu payların sermayeye oranı % 1,4100'dir.

Tofaş (TOASO), Şirket ile Stellantis Europe S.P.A arasında Stellantis markaları (FIAT, Opel, Citroën, Peugeot) için öngörülen yeni "K0" modelin hafif ticari araç ve "Combi" versiyonlarının çoklu enerji platformlarında Stellantis lisansı ile Türkiye'de üretim hakkının Tofaş'a verilmesine ve üretilen araç ile yedek parçaların satış koşullarının belirlenmesine yönelik olarak bir üretim sözleşmesi ile Stellantis Grubu'na ait fikri ve sınai mülkiyet haklarının kullanılmasına ilişkin bir lisans sözleşmesi imzalandığını duyurmuştur. Üretim Sözleşmesi uyarınca, çoğunluğu 2024 yılı içerisinde tamamlanmak üzere toplam 232 milyon Euro (yaklaşık 250 milyon dolar) tutara kadar yatırımla hayata geçirilmesi öngörülen proje kapsamında 2024-2032 yılları arasında 1 milyon adet araç üretimi hedeflenmektedir. FIAT markası için üretilen söz konusu araçların Türkiye'de dağıtım hakkının Tofaş'a verilmiş olduğu belirtilmiş olup Stellantis Otomotiv paylarının Tofaş tarafından devralınması durumunda, diğer Stellantis markalarının (Peugeot, Citroen, Opel) Türkiye'deki dağıtım hakkının da Tofaş'a geçeceği ifade edilmiştir (Pozitif).

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Tofaş (TOASO), enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre 3Ç24'te yıllık %89,4'lük düşüşle 312mn TL net kâr elde etmiştir (3Ç23: 2.942mn TL). Düşük satış performansından kaynaklı olduğunu düşündüğümüz, net satış gelirlerindeki daralma sonucu elde edilen esas faaliyet zararı ve 272mn TL'lik dönem vergi giderlerinin negatif etkisi nedeniyle Şirket 3Ç24'te zayıf net kar rakamı açıklamıştır.

Satış gelirleri açısından Şirket, 3Ç23'e göre TMS-29 etkisi dâhil yıllık %49,6'lık düşüşle 21.448mn TL net satış geliri elde etmiştir (3Ç23: 42.521mn TL). Şirket, 3Ç24'te (3Ç24: 2.460 adet, 3Ç23: 15.116 adet, yıllık %-83,7) TMS-29 etkisi dâhil yıllık %85,7'lik düşüşle 1.255mn TL'lik ihracat satış geliri elde etmiştir (3Ç23: 8.769mn TL). Yurt içi satış gelirleri ise yeni oyuncuların pazara dahil olmasıyla artan rekabet ve düşen satış adetlerine bağlı olarak (3Ç24: 29.935 adet, 3Ç23: 43.357 adet, yıllık %-31,0) yıllık %41,1'lik düşüş göstererek 3Ç24'te 19.003mn TL'ye gerilemiştir (3Ç23: 32.279mn TL). **Brüt kar marjı**, TMS-29 etkisi dâhil 3Ç23'teki %18,6 seviyesinden 3Ç24'teki %6,2 seviyesine gerilemiştir. FAVÖK rakamı TMS-29 etkisi dâhil yıllık %95,9'luk düşüş göstererek 266mn TL olarak gerçekleşmiştir (3Ç23: 6.473mn TL). FAVÖK marjı ise yıllık 14,0 y.p. düşerek 3Ç23'teki %15,2'den 3Ç24'teki %1,2'ye gerilemiştir.

FY2024 yılı beklentileri: Tofaş, 2024 beklentilerini de güncellemiştir. Buna göre Şirket, 2024'te yurtiçi perakende pazarının 1mn-1.15mn adet (Önceki: 900 -1.100bin) bandında olmasını, Tofaş markalı yurt içi araç satışının ise 130-140bin adet (Önceki: 120-140bin) seviyesinde olmasını beklemektedir. Şirket, 2024 ihracat beklentisini ise 35-45bin adet (Önceki: 40-50bin) olarak beklemektedir. Şirket'in 2024 yatırım harcaması hedefi ise 150mn EUR seviyesindedir. Toplam üretim adetini ise Şirket 135-145bin adet (Önceki: 140-150bin) arasında gerçekleşmesini beklemektedir. Şirket, 2024 için >%5 (Önceki: %6-%8 aralığında) vergi öncesi kar marjı elde etmeyi beklemektedir.

Tofaş'ın Stellantis ile imzaladığı iş sözleşmesiyle birlikte Tipo/Egea modelinin Tofaş tarafından Türkiye'de satışı ve ihracatı için üretiminin 31 Aralık 2025 tarihine kadar uzatılmasının & 2025 yılı başından itibaren beş marka için öngörülen yeni K0 modelin hafif ticari araç ve Combi versiyonlarının Türkiye'de üretim ve satış hakkının Tofaş'a verilmesinin Şirket payları üzerinde orta-uzun vadede yukarı yönlü risk oluşturacağını düşünüyoruz. Şu an sadece Fiat 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. Tofaş, ayrıca bu iş sözleşmesi kapsamında 2024 yılı içerisinde tamamlanmak üzere toplam 232 milyon Euro (yaklaşık 250 milyon dolar) tutara kadar yatırımla hayata geçirilmesi öngörülen proje kapsamında 2024-2032 yılları arasında 1 milyon adet araç üretimi hedeflendiğini duyurmuştur. Bu gelişmenin ilerleyen süreçte Şirket payları üzerine etkisi pozitif olacaktır. Ancak; kısa vadede açıklanan finansal sonuçların ve Şirket'in 2024 yılına dair üretim ve ihracat adet beklentilerini aşağıya çekmesi nedeniyle 3Ç24 sonuçlarını negatif olarak değerlendiriyoruz. Diğer taraftan; Şirket'in hafif yukarı revize etmiş olduğu 2024 yurtiçi satış adedi beklentisinin yılsonunda alt bandını yakalamasını bekliyoruz (**Negatif**).

Türk Hava Yolları (THYAO) 3Ç24'te US\$ 1.544mn net kar (3Ç23: US\$ 1.920mn) açıklamıştır (Şeker Y.: US\$1.346mn, Piyasa Ort.: US\$1.410mn). Brüt karlılıkta düşüş, faaliyet ve finansman giderlerindeki artışa rağmen finansal yatırımlardan elde edilen faiz gelirleri ve vergi giderlerindeki düşüşün olumlu etkisiyle Şirket, yıllık %19,6'lık düşüşle US\$ 1.544mn net kar elde etmiştir. THY'nin toplam yolcu sayısı, 3Ç23'e kıyasla %2,9 düşüş göstererek 3Ç24'te 24.5mn'a ulaşmıştır. Şirket'in toplam kargo hacmi ise 3Ç23'e göre yıllık %16,8 oranında yükseliş göstermiştir. Hafif düşüş gösteren yolcu sayısına paralel sınırlı yükselen yolcu gelirlerine rağmen, Uzak Doğu'daki güçlü talebin de olumlu etkisiyle önemli ölçüde artış gösteren kargo gelirleri (yılılık +%40,7) sayesinde THY'nin satış gelirleri, 3Ç24'te yıllık bazda %4,9 artarak US\$ 6.630mn seviyesinde gerçekleşmiştir (Şeker Y.: US\$ 6.633mn, Piyasa Ort.: US\$ 6.608mn). Şirket'in 3Ç24 FAVÖK'ü ise US\$ bazında yıllık %9,6 düşüş göstererek US\$ 2.167mn olarak gerçekleşmiştir (Şeker Y.: US\$ 2.023mn, Piyasa Ort.: US\$ 2.079mn). Şirket'in operasyonel sonuçları beklentilere paralel gerçekleşmiştir; diğer taraftan artan operasyonel giderler nedeniyle düşüş gösteren faaliyet karlılığı ve yükselen finansman giderlerinin olumsuz etkisini bu dönemde ertelenmiş vergi gelirleri ve finansal yatırımlardan elde edilen faiz gelirleri telafi edebilmiştir. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net karlılıkla birlikte açıklanan finansal sonuçların Şirket payları üzerindeki etkisinin hafif pozitif olacağını düşünüyoruz.

Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finans ve Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.