

31/10/2024

GÜNÜN YORUMU

Dün açıklanan Sektörel Enflasyon Beklentileri verilerine göre, reel sektörün 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentisi bir ay önceki %51,10 seviyesinden %49,50'ye gerilerken, hanehalkı beklentisi %71,56'dan %67,23'e düştü. Euro Bölgesi ekonomisi, yılın üçüncü çeyreğinde önceki çeyreğe kıyasla %0,4 büyüme kaydetti. Japonya Merkez Bankası politika faiz oranını piyasa beklentileri doğrultusunda sabit bıraktı. Bugün Türkiye'de dış ticaret verisi yayımlanacak. Yurt dışında Euro Bölgesi TÜFE takip edilecek. Bu sabah Asya piyasaları ve ABD vadeliileri hafif satıcı seyreliyor. Borsa İstanbul'un hafif alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

GÜNDEM**1 KASIM**

AGESA 3Ç24 finansalları PB: TL775mn OYAK: TL711mn

OTKAR 3Ç24 finansalları

S&P not gözden geçirmesi

4 KASIM

10:00 TÜFE&ÜFE (Ekim-24)

CCOLA 3Ç24 finansalları

TOASO 3Ç24 finansalları

THYAO 3Ç24 finansalları

AÇIKLANAN FİNANSALLAR

AKCNS/ GARAN/ TATGD/ YKBNK

ŞİRKET HABERLERİ

BIMAS/ TTRAK

MAKRO HABERLER

Sektörel Enflasyon Beklentileri(Ekim-24)

Euro Bölgesi 3. çeyrek GSYH

YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM				
31 Ekim 24		Beklenti	Önceki	
PİYASA KAPANIŞLARI				
	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BIŞT-100	9,007	%0.7	-%6.8	%19.9
BIŞT-30	9,968	%0.6	-%7.5	%27.2
BIŞT-BANKA	12,247	%1.1	-%14.9	%59.3
BIŞT-SINAI	12,188	%0.3	-%4.9	-%0.3
YURTDIŞI PİYASALAR				
Shanghai Comp*	3,274	%0.2	-%1.9	%8.5
NIKKEI 225*	39,053	-%0.6	%3.0	%26.6
Hang Seng*	20,406	%0.1	-%3.4	%19.2
Dow Jones	42,142	-%0.2	-%0.4	%27.5
S&P	5,814	-%0.3	%0.9	%38.6
NASDAQ	18,608	-%0.6	%2.3	%44.8
Almanya DAX	19,257	-%1.1	-%0.3	%30.0
İngiltere FTSE 100	8,160	-%0.7	-%0.9	%11.4
Fransa CAC 40	7,428	-%1.1	-%2.7	%7.9
Brezilya BOVESPA	130,639	-%0.1	-%0.9	%15.5
Hindistan SENSEX	79,605	-%0.4	-%5.6	%24.6
MSCI GOP Endeksi	1,127	-%0.9	-%3.8	%23.1
DÖVİZ PİYASALARI				
USD/TL	34.2735	%0.0	-%0.2	%21.1
EUR/TL	37.2336	%0.3	%2.2	%24.3
EUR/USD	1.0851	%0.0	-%2.6	%2.6
USD/JPY	152.91	%0.3	-%6.1	%0.8
EMTİALAR*				
Altın (\$/ons)	2783.9	-%0.1	%5.7	%40.3
Gümüş (\$/ons)	33.6	-%0.4	%7.9	%47.2
Brent (\$/varil)	73.0	%0.7	%1.9	-%9.1
Buğday (\$/ton)	567.8	-%1.0	-%2.8	-%12.8
EKONOMİK GÖSTERGELER				
ABD 10 Yıllık Tahvil	4.276	-0.02 bp	0.50 bp	-0.65 bp
VIX	20.35	%5.2	%21.6	%12.2

* Sabah saat 08:30 değerleridir

AÇIKLANAN FİNANSALLAR**AKCNS****Düşük satışlar sonuçları geri çekti**

Akçansa 3Ç24'te 507mn TL net kar (3Ç23: 481mn TL, y/y: +%5,6) açıklamıştır. FAVÖK ise düşük brüt karın etkisiyle 1.165mn TL (3Ç23: 1.656mn TL, y/y: +%29,6) olarak açıklanmıştır. 1.165mn TL'lik FAVÖK %21,6 FAVÖK marjına işaret etmektedir (3Ç23: %24,4, y/y: -2,8bps). Satışlar 5.385mn TL (3Ç23: 6.797mn TL, y/y: +%20,8) olarak açıklanmıştır.

Fiyat baskısı satışları etkiledi

3Ç24 satışları 5.385mn TL olarak açıklandı. Yurtiçi satışlar 4.327mn TL'ye (3Ç23: 4.950mn TL, -%12,6) gerilerken, benzer şekilde ihracat da daha sert bir düşüşle 1.024mn TL (3Ç23: 1.807mn TL, -%43,3) olarak açıklanmıştır. Tüm ürünlerde satış hacimleri önceki yıllara paralel olmasına rağmen, yurt içinde enflasyonun altında kalan fiyat artışları ve yurt dışındaki rakiplerlerin fiyatları ile rekabet edememesi sebebiyle satışlar zayıf kalmıştır.

Düşen satış maliyetleri FAVÖK'ü desteklemedi

Şirket 3Ç24'te 1.165mn TL FAVÖK açıklamıştır. Düşük enerji giderleri sayesinde düşük seyreden satışların maliyetleri, FAVÖK'ü yeterince destekleyememiştir. Satışların maliyetleri yıllık bazda %15,4 gerilemesine rağmen, satışlardaki düşüş FAVÖK'ün yıllık bazda %29,6 oranında keskin bir şekilde gerilemesine neden olmuştur. 1.165mn TL'lik FAVÖK, güçlü ancak biraz gerileyen %21,6'lık FAVÖK marjına işaret etmektedir (3Ç23: %24,4, y/y: -2,8bps).

Net kâr, azalan vergi giderleri ile desteklendi

Akçansa 3Ç24'te 507mn TL net kar açıkladı. Şirket azalan vergi giderlerinin etkisiyle net karını yıllık bazda %5,6 oranında hafif iyileştirmiştir. Şirketin vergi öncesi karı yıllık bazda %39,9 oranında azalarak 805mn TL'ye gerilemiştir. Ancak, yıllık bazda %65,4 azalan vergi giderleri sayesinde şirket net karını 508mn TL'ye yükseltmiştir.

GARAN

Garanti'nin 3Ç24 net karı 22.095mn TL (çeyreksele %2, yıllık %5) ile hem piyasa beklentisine (21.191mn TL) hem de bizim tahminimize (21.004mn TL) paralel gerçekleşmiştir. Çekirdek gelirler, yukarı yönlü TÜFE ayarlamasına bağlı olarak artan TÜFEKS desteği ile çeyreksele bazda %5 genişledi. Yüksek fonlama maliyetleri (ağırlıklı olarak repo ve TL mevduat) çekirdek gelirlerde önemli bir genişlemeyi engelledi. Çekirdek makas, artan TL mevduat maliyetlerinin etkisiyle bir önceki çeyreğe göre 1,8 puan daralmıştır. Bunun yansıması olarak, TL makas pozitif olmakla birlikte çeyreksele bazda 2 puan daralırken, YP makas çeyreksele bazda 50 baz puan artmıştır. Maliyet baskılarına rağmen, Ekim24 için TÜFE varsayımının yıllık bazda %45'e yükseltilmesi ve swap maliyetlerinin düşmesi (çeyreksele bazda -%50) net faiz marjının çeyreksele bazda 67 baz puan artmasını sağlamıştır. Komisyonlar, artan krediler, yeni müşteri kazanımı ve ödeme sistemi katkısı sayesinde çeyreksele bazda %18 ve yıllık bazda %128 artış göstererek güçlü kalmaya devam etti. Swap maliyetleri, daha az swap kullanımı sayesinde 2Ç'deki 12 milyar TL'den 3Ç'de 6 milyar TL'ye gerilemiştir. Faaliyet giderleri, İK ile ilgili giderlerin etkisiyle çeyreksele bazda %18 ve yıllık bazda %99 arttı. Net toplam kredi risk maliyeti, bazı yeni TGA girişleri ve yavaşlayan tahsilatlar nedeniyle 2Ç'deki 81 baz puandan bu çeyrekte 209 baz puana yükseldi. TGA karşılama oranı bir önceki çeyreğe göre 1,2 puan azalarak %63'e gerilemiştir. TGA oranı 2Ç'deki %1,9 seviyesinden 3Ç'de %2,2'ye yükselmiştir. Sonuç olarak, özkaynak karlılığı 2Ç'deki %33,7 ve bir yıl önceki %46,5 seviyesinden 3Ç'de %30,4'e gerilemiştir. Garanti, 2024 bütçe hedefi olan %34-36 civarı özkaynak karlılığı beklentisini değiştirmedir. Garanti 2025 tahminlerimize göre 1,5x F/DD ve 4,0x F/K ile işlem görürken, 2025 özkaynak karlılığı tahminlerimize göre %39 seviyesindedir. Sonuçları hisse senedi için nötr olarak değerlendiriyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 114,45TL olup "Endekse Paralel Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

GARAN - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	3Ç24	2Ç24	ΔÇ-Ç	3Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	24,880	26,195	-5%	19,164	30%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	25,393	21,502	18%	11,126	128%
Net Ticari Kar/Zarar	3,703	-3,326	nm	6,953	-47%
Diğer Faaliyet Gelirleri	8,772	16,622	-47%	11,738	-25%
Diğer Faaliyet Giderleri	24,160	20,445	18%	12,115	99%
Karşılıklı Giderleri	10,370	11,956	-13%	6,621	57%
Vergi	6,125	6,069	1%	6,873	-11%
Net Kar	22,095	22,522	-2%	23,372	-5%

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

TATGD

Tat Gıda'nın enflasyon muhasebesini içeren sonuçlarına göre 3Ç24 yılı cirosu 1.4 milyar TL (yıllık -%25), net diğer gelirleri içermeyen FAVÖK rakamı 62mn TL (3Ç23 negatif 94 mn TL) ve net zarar 100mn TL (3Ç23 net zarar 14mn TL)'dir. Satış hacmi yıllık bazda %8 artmıştır. İç satışların yıllık bazda %30 daraldığı çeyrekte ihracat %14 gerilemiştir ve konsolide gelir yıllık bazda %25 daralmıştır. İhracatın payı %30'dan %34'e yükselmiştir. Operasyonel marjlarda geçen seneye göre toparlanma olsa da net parasal kazançtaki gerileme net zararın artışında etken olmuştur. Hafif negatif.

YKBNK

Yapı Kredi'nin 3Ç24 net karı 5,001mn TL (çeyreksele -%30, yıllık -%80) ile hem piyasa beklentisine (4,971mn TL) hem de bizim tahminimize (4,869mn TL) paralel gerçekleşmiştir. Çekirdek gelirler, yukarı yönlü TÜFE ayarlaması ve genişleyen çekirdek makasa (+64bp ç/ç) rağmen, yüksek fonlama maliyetleri (özellikle repo) nedeniyle ç/ç %6 daraldı. TL makası pozitif olmakla birlikte çeyreksele bazda 2,3 puan genişlerken, YP makası çeyreksele bazda 83 baz puan arttı. Düşük swap maliyetleri ve Ekim24 için %47 olan yıllık yüksek TÜFE varsayımı sayesinde net faiz marjı ç/ç bazda 90bp arttı. Komisyonlar, artan krediler, yeni müşteri kazanımı ve ödeme sistemi katkısı sayesinde çeyreksele bazda %4 ve yıllık bazda %94 artış göstererek güçlü kalmaya devam etti. Swap maliyetleri, daha az swap kullanımı ile 2Ç'deki 19,5 milyar TL'den 3Ç'de 12,7 milyar TL'ye gerilemiştir. Faaliyet giderleri, İK ile ilgili giderlerin etkisiyle çeyreksele bazda %15 ve yıllık bazda %76 arttı. Net toplam kredi risk maliyeti, bazı yeni TGA girişleri ve zayıflayan tahsilatlar nedeniyle 2Ç'deki -75bp seviyesinden bu çeyrekte 103bp'ye yükseldi. TGA karşılama oranı bir önceki çeyreğe göre 1,4 puan azalarak %61'e gerilemiştir. TGA oranı 3Ç'de bir önceki çeyreğe göre 38bp artarak %3,1'e yükselmiştir. Sonuç olarak, özkaynak karlılığı 2Ç'deki %15,6 ve bir yıl önceki %65,2 seviyesinden 3Ç'de %10,7'ye gerilemiştir. Yapı Kredi, 2024 için orta-yüksek yirmili seviyelerdeki özkaynak karlılığı beklentisinde aşağı yönlü risk görüyor. Yapı Kredi 2025 tahmini F/DD 0.6x ve F/K 1.9x seviyelerinde işlem görürken, 2025 tahmini özkaynak karlılığı tahminlerimize göre %40 seviyesindedir. Sonuçları hisse senedi için nötr olarak değerlendiriyoruz. Hisse için 12 aylık hedef fiyatımız 47,03TL olup "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

YKBNK - Özet Gelir/Gider Tablosu

mn TL - Konsolide Olmayan	3Ç24	2Ç24	ΔÇ-Ç	3Ç23	ΔYıllık
Net Faiz Geliri	14,158	17,026	-17%	27,703	-49%
Net Ücret ve Komisyon Geliri	18,942	18,141	4%	9,765	94%
Net Ticari Kar/Zarar	-9,448	-16,094	-41%	5,667	nm
Diğer Faaliyet Gelirleri	9,414	11,179	-16%	4,904	92%
Diğer Faaliyet Giderleri	20,197	17,535	15%	11,454	76%
Karşılıklı Giderleri	8,777	5,562	58%	3,948	122%
Vergi	-910	52	nm	8,052	nm
Net Kar	5,001	7,103	-30%	24,586	-80%

Kaynak: Şirket verisi, Oyak Yatırım

ŞİRKET HABERLERİ**BIMAS**

BIMAS, dün 27.087 adet pay geri aldığını ve sahip olduğu BIMAS paylarının 10.4mn adede ulaştığını açıklamıştır (Şirket sermayesine oranı %1,72). Nötr.

TTRAK

Türk Traktör, Kayhan Ertuğrul Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının tamamına sahip olan Kayhan Ertuğrul Makina Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Terramak Tarım Makinaları Dış Ticaret A.Ş.'nin paylarının tamamının devralınmasına ilişkin olarak Pay Alım Satım Sözleşmesi imzalanmıştır. Toplam devir bedeli pay devir işlemlerinin tamamlandığı tarihte nakden ve TL cinsinden peşin olarak ödenmek üzere, 57,5mnUSD olarak kabul edilen şirketlerin toplam değeri ile 8.04mnUSD tutarındaki kombine net nakit toplamları esas alınarak 65.5mnUSD olarak belirlenmiştir. Pay devir işleminin tamamlanması, Rekabet Kurulu izninin alınması dahil belirli kapanış koşullarına tabi olup, kapanışın 4 ay içinde gerçekleşmesi hedeflenmektedir. Hafif olumlu.

MAKRO HABERLER**Sektörel Enflasyon Beklentileri (Ekim-24)**

Merkez Bankası 11 Ekim'de açıkladığı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde Ekim ayında 12 ay sonrası için enflasyon beklentisinin hafif bir düşüşle %27,49'dan %27,44'e gerilemesinin ardından dün de Sektörel Enflasyon Beklentilerini açıkladı. Verilere göre, reel sektörün 12 ay sonrası için yıllık enflasyon beklentisi bir ay önceki %51,10'dan %49,50'ye gerilerken, hane halkı beklentisi %71,56'dan %67,23'e düştü. Beklentilerdeki iyileşmeye rağmen, gelecek 12 aylık dönemde enflasyonda düşüş bekleyen hanehalkının oranı 0,7 puan azalarak %28,3'e geriledi. Reel sektörün beklentilerindeki düşüş, temel fiyat belirleyici rolü göz önüne alındığında, TCMB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimlerini düşünmesi için alan yaratabileceğinden önemlidir. Ancak bu durum aynı zamanda enflasyon beklentilerinin yüksek seyrettiğine ve erken bir faiz indiriminin bu beklentilerdeki kademeli düşüşü sektöre uğratabileceğine işaret etmektedir.

Euro Bölgesi 3. çeyrek GSYH

Euro Bölgesi ekonomisi, yılın üçüncü çeyreğinde önceki çeyreğe kıyasla %0,4 büyüme kaydetti. Yıllan yıla büyüme oranı %0,9 olarak gerçekleşirken, beklentiler %0,8 olması yönündeydi. Almanya'nın %0,1 oranında daralma beklentisine karşın %0,2 büyüdüğü çeyrekte, Fransa %0,4 İspanya ise %0,8 büyürken, İtalya'da ise büyüme yatay kaldı.

Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
BTCIM	BATIÇİM BATI	31 Ekim 24
BSOKE	BATISÖKE SÖKE	31 Ekim 24
INVES	INVESTCO HOLDİNG	31 Ekim 24
TNZTP	TAPDI OKSİJEN ÖZEL SAĞLIK VE EĞİTİM HİZMETLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.	31 Ekim 24
VERUS	VERUSA HOLDİNG A.Ş.	31 Ekim 24
TEKTU	TEK-ART İNŞAAT	01 Kasım 24
NTHOL	NET HOLDİNG	05 Kasım 24
KATMR	KATMERCİLER ARAÇ ÜSTÜ EKİPMAN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	06 Kasım 24
RALYH	RAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	06 Kasım 24
TTRAK	TÜRK TRAKTÖR	06 Kasım 24
KOTON	KOTON MAĞAZACILIK TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	11 Kasım 24
MERKO	MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	14 Kasım 24
FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	20 Kasım 24
SMART	SMARTİKS YAZILIM AŞ.	21 Kasım 24
KOCMT	KOÇ METALURJİ A.Ş.	22 Kasım 24
GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI	25 Kasım 24

Kaynak: BİST

Temettü Tablosu

31 Ekim 24

Hisse	2023 Net Kar (TL mn)	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Genel Kurul Tarihi	Hisse Fiyatı TL	Temettü Getirisi (%)
AYEN	1,122	170	15.2%	0.614	31/10/24	27/06/24	28.14	2.2%
DCTTR	9	1	16.7%	0.011	31/10/24	11/10/24	23.92	0.0%
EYGYO	242	12	4.9%	0.059	31/10/24	13/09/24	7.30	0.8%
TTRAK	12,692	2,700	21.3%	26.982	08/11/24	06/11/24	717.00	3.8%
ACSEL	49	2	4.4%	0.200	12/11/24	25/10/24	115.50	0.2%
VERTU	-4,658	10	n.m.	0.200	15/11/24	31/10/24	39.24	0.5%
DGNMO	718	100	13.9%	0.286	20/11/24	28/06/24	9.58	3.0%
FROTO	49,056	5,000	10.2%	14.250	22/11/24	17/10/24	982.00	1.5%
ASELS	7,290	510	7.0%	0.112	25/11/24	14/06/24	61.50	0.2%
AYEN	1,122	170	15.2%	0.614	29/11/24	27/06/24	28.14	2.2%
DCTTR	9	1	16.7%	0.011	29/11/24	11/10/24	23.92	0.0%
TCELL	12,554	6,277	50.0%	2.853	05/12/24	02/05/24	87.80	3.2%
LIDER	826	21	2.5%	0.125	10/12/24	12/06/24	92.05	0.1%
FORTE	8	8	95.0%	0.120	11/12/24	10/07/24	46.80	0.3%
GRTRK	510	5	1.0%	0.040	13/12/24	13/06/24	118.50	0.0%
EBEBK	410	40	9.7%	0.250	16/12/24	25/04/24	45.98	0.5%
BIMAS	15,441	2,429	15.7%	4.000	18/12/24	27/06/24	486.50	0.8%
ALKLC	55	10	18.0%	0.089	20/12/24	16/09/24	33.00	0.3%
PAGYO	2,640	49	1.9%	0.563	24/12/24	06/07/24	52.00	1.1%
DCTTR	9	1	16.7%	0.011	31/12/24	11/10/24	23.92	0.0%
MSGYO	1,185	33	2.8%	0.248	22/01/25	04/09/24	13.64	1.8%
MSGYO	1,185	33	2.8%	0.248	18/03/25	04/09/24	13.64	1.8%
ELITE	129	6	5.0%	0.050	-	-	39.60	0.1%
GOKNR	272	53	19.3%	0.150	-	29/08/24	25.24	0.6%
GOKNR	272	53	19.3%	0.150	-	29/08/24	25.24	0.6%
PSGYO	1,009	293	29.0%	0.061	-	26/06/24	1.27	4.8%
VERUS	278	18	6.3%	0.250	-	30/10/24	283.75	0.1%

Kaynak: KAP Açıklamaları

*Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtımı yapacaktır.

**Teklif onay aşamasında.

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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.