

## Piyasalarda Son Görünüm\*

USD/TL 27,0379	EUR/TRY 29,7195	EUR/USD 1,0984	BIST-100 7.601	Gram Altın 1664,6
-------------------	--------------------	-------------------	-------------------	----------------------

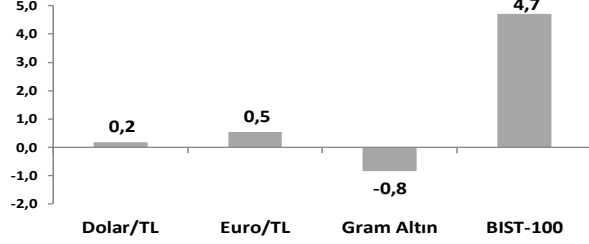
## Yurt içinde sanayi üretimi, ABD'de enflasyon verileri takip edilecek

- Sanayi üretiminin yıllık bazda daralmaya devam etmesi bekleniyor
- Yurt içinde bugün ayrıca işsizlik oranı verisi açıklanacak
- ABD'de tüketici enflasyonunun yıllık artış beklentisi %3,3

**ABD hisse senedi piyasaları**, bugün açıklanacak enflasyon verisi öncesinde satıcılar bir seyriz izledi. S&P500 ve Nasdaq Bileşik endeksleri günü sırasıyla %0,7 ve %1,2 geri çekilmelerle tamamladı. **Euro Bölgesi (EB) hisse senedi endeksleri** özellikle İtalyan hükümetinin bankalar üzerinde uygulamayı planladığı ek vergi uygulamasına üst sınır getirileceğini belirtmesi sonrası günü %0,2 ilâ %1,3 kazanımlarla noktaladı. **ABD tahvil piyasası** bugünkü TÜFE verisi öncesinde verim eğrisinin orta vadeli kısmında satıcılar, uzun vadeli kısmında alıcılar seyretti. 2 yıllık tahvil getirisi %4,81'e yükselirken, 10 yıllık tahvil getirisi %4,01'e geriledi. 10 yıllık ve 2 yıllık tahvil getirisi arasındaki fark -73bps'ten -80bps'e, 10 yıllık ve 3 aylık tahvil getirisi farkı ise -141bps'ten -142bps'e geldi. **Dolar endeksi** yatay seyretti ve günü 102,5'ten sonlandırdı. **Brent petrol** aktif vadeli kontratı EIA raporunda haftalık petrol stoklarının 5,9mn varil artmasına (beklenti: +2,3mn) rağmen benzin stoklarındaki -2,7mn varillik düşüş (beklenti: -0,2mn) ve Rusya-Ukrayna savaşı gelişmeleriyle günü %1,6 değer artışıyla ocak sonundan beri en yüksek seviyede kapattı: 87,6\$/bbl. **Altının ons fiyatı** ABD TÜFE verisi öncesinde satışların sürmesiyle günü %0,6 düşüşle temmuz başından beri en düşük seviye olan 1914\$/ons'tan tamamladı. **New York Borsası'nda işlem gören doğal gaz vadeli kontrat fiyatları** Avustralya'da LNG tesislerinde gerçekleşmesi olası grevler sebebiyle %6,6 artışla 2,96\$/MMBtu oldu. **Londra'da işlem gören doğal gaz vadeli kontratları** ise %29,4 ile Eylül 2022'den beri en sert günlük yükselişini gerçekleştirdi ve günü 101,1GBP/Therm'den tamamladı.

- ABD'de konut kredisi başvuruları** son üç haftadır düşüş gösteriyor; 4 Ağustos ile biten haftada %3,1 azaldı. 30 yıl vadeli konut kredisi faiz oranı ilgili haftada 16 baz puan artışla %7,09'a ulaştı. **Meksika'da tüketici fiyatları** haziranda bir önceki aya göre %0,1 yükseldikten sonra temmuzda %0,48 arttı. Yıllık enflasyon ise %5,06'dan %4,79'a, çekirdek enflasyon ise %6,89'dan %6,64'e geriledi. **Japonya'da üretici fiyat enflasyonu** temmuzda aylık %0,1 artarken, yıllık artış ise haziranda %4,3 iken temmuzda %3,6 seviyesinde gerçekleşti.
- Yurt dışında piyasalarda bugün ABD temmuz ayı tüketici enflasyonu verisi takip edilecek.** ABD'de tüketici enflasyonu haziranda aylık bazda %0,2 artarken, yıllık artış %3,0 ile Mart 2021'den bu yana en düşük seviyeye gerilemişti. Gıda ve enerji fiyatları hariç çekirdek enflasyondaki yıllık artış da mayısta %5,3 iken haziranda %4,8 seviyesinde gerçekleşmişti. TÜFE'nin temmuzda aylık bazda %0,2, yıllık %3,3 artış göstermesi bekleniyor. ABD'de bugün ayrıca haftalık işsizlik maaşı başvuruları açıklanacak.
- Yurt içinde ise haziran ayı sanayi üretim endeksi (SÜE) ve işsizlik oranı verileri açıklanacak.** SÜE, mayısta mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda %1,1 artarken, takvim etkisinden arındırıldığında yıllık bazda %0,2 azalmıştı. Öncü göstergeler sanayi üretiminin haziranda artacağı yönünde sinyaller içerse de Kurban bayramı tatilinin 9 güne uzatılması sonucu oluşan köprü günü etkileri nedeniyle manşet verinin aylık bazda ana eğilimden daha zayıf olacağını değerlendiriyoruz. Yıllık değişim oranı ise bayramın temmuzzdan hazirana kaymasıyla belirgin negatif değer olacaktır. Bloomberg piyasa beklentisi sanayi üretiminin yıllık %3 daralacağı yönünde.
- İşsizlik oranı** mevsimsellikten arındırılmış olarak mayısta aylık 0,7 puan azalarak %9,5 seviyesinde gerçekleşmişti. Tamamlayıcı işsizlik göstergelerinden atıl işgücü oranı %23,7'den %22,5'e gerilemişti. **Yurt içi piyasalarda \$/TL** bu sabah 27,04 seviyelerinde.

## Haftalık Getiriler (%)



## Veriler (Bugün)

## Önceki Beklenti

Türkiye Sanayi Üretimi (haziran, yıllık % değişim)	-0,2	-3,0
ABD Tüketici Enflasyonu (temmuz, yıllık % değişim)	3,0	3,3

## Yatırımcı Takvimi için tıklayın

## Devlet Tahvili Getirileri

(%)	09/08	08/08	2022
TLREF	16,55	16,50	10,26
TR 10 yıllık	20,02	20,02	9,83
ABD 10 yıllık	4,01	4,02	3,87
Almanya 10 yıllık	2,50	2,47	2,57

## Döviz Kurları

	09/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2022 sonu (%)
\$/TL	27,0117	0,0	0,2	44,4
€/TL	29,6677	0,3	0,5	48,5
€/Ş	1,0974	0,2	0,3	2,5
\$/Yen	143,73	0,2	0,3	9,6
GBP/Ş	1,2719	-0,2	0,1	5,3

## Hisse Senedi Endeksleri

	09/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2022 sonu (%)
BIST-100	7.601	2,5	4,7	38,0
S&P 500	4.468	-0,7	-1,0	16,4
FTSE-100	7.587	0,8	0,3	1,8
DAX	15.853	0,5	-1,0	13,9
SMI	11.082	0,2	-1,2	3,3
Nikkei 225	32.204	-0,5	-1,5	23,4
MSCI EM	1.008	0,5	-1,1	5,4
Şangay	3.244	-0,5	-0,5	5,0
Bovespa	118.409	-0,6	-2,0	7,9

## Emtia Fiyatları

	09/08	Günlük (%)	Haft. (%)	2022 sonu (%)
Brent (\$/varil)	87,6	1,6	5,2	1,9
Altın (\$/ons)	1.914	-0,6	-1,0	5,0
Gram Altın (TL)	1.661,0	-0,5	-0,8	51,6
Bakır (\$/libre)	378,4	0,5	-1,6	-0,7

Kaynak: Bloomberg \* Piyasalardaki son verileri yansıtır.  
\*\*Gerçekleşen

## Piyasa ve Teknik Görünüm

- Dün öğleden sonra banka hisselerine gelen alımlar BIST-100 endeksinin günü %2,5 artışla 7.600 rekor seviyesinden kapatmasını sağladı. Banka sektör endeksi de dün günü %9 artışla tamamladı. Dünkü kuvvetli alımların arkasında piyasanın yabancı girişi beklentisinin de olabileceğini düşünüyoruz. BIST’de bugün de alım yönündeki hareketin daha dengeli bir ivmeyle devam etmesini bekleriz.

## Portföy Seçimleri

- Temel Analize Dayalı En Çok Beğenilen Hisseler:** BIM, Doğuş Oto, Garanti Bankası, Koç Holding, Kervan Gıda, Mavi, Pegasus, TAV, Tüpraş, Vestel Beyaz, Yapı Kredi. Detaylar için [tıklayın](#)

Endeks Değ (%)	Gün	Hafta	Ay	YBB
BIST-100	2.5	4.7	22.8	38.0
BIST-30	3.0	4.5	20.7	38.9
Banka Endeksi	8.7	11.0	36.9	44.5
Sınai Endeks	1.1	2.0	17.1	30.9
Hizmetler Endeksi	1.4	7.4	29.4	51.5

## Piyasa Verileri

BIST100 Piy. Değ. (mn TL)	6,443,908
Bankalar Piy. Değ.	976,664
Holdingle Piy. Değ.	1,110,603
Sanayi Piy. Değ.	3,375,374
BIST İşlem Hacmi (mn TL)	232,880
BIST Ort. Halka Açıklık	31%

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

Borusan Boru	10.00	1258.9
İş Yatırım	9.99	880.9
Bim Birleşik Mağaza	9.99	3230.7
Akbank	9.94	6144.0
Garanti Bankası	9.91	4365.6

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

Aksa	-6.85	526.5
Smart Güneş Enerjis	-4.19	3430.6
Teknosa	-3.90	264.2
İpek Doğal Enerji Ka	-3.32	317.8
Oyak Çimento Fabril	-3.05	950.6

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

Türk Hava Yolları	-0.69	14409.5
Astor Enerji	1.74	11277.0
Yapı Ve Kredi Banka	7.43	11021.5
Ereğli Demir Çelik	1.71	9756.8
İş Bankası (C)	8.63	7685.6

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

F_XU0300823	8514.8	3.9	274,825
F_XU0301023	8879.8	2.8	4,083
F_USDTRY0823	27.41	-0.5	102,114
F_EURTRY0823	30.12	-0.2	1,543

## Açık Pozisyon Adet Değ.

F_XU0300823	232,496	16,312
F_USDTRY0823	1,263,575	-50,629

- **Albaraka Türk** 2Ç23'de net kârını önceki çeyreğe göre %89 artışla 976 milyon TL olarak açıkladı. Böylece net kâr 0,9 milyar TL düzeyindeki tahminimiz ve medyan analist tahminini hafifçe geçti. Albaraka Türk'ün böylece 2023/6 net kârı yıllık %129 artarak 1,5 milyar TL'ye ve özkaynak kârlılık oranı %33,5'e (2022: %29,6) ulaştı. Kârın dönemsel artışında net kâr payı gelirin önceki çeyreğe göre %14 büyümesi öne çıkıyor. Böylece mevduat bankalarındaki düşen net faiz marjı aksine, Albaraka Türk'ün net kâr payı marjı yatay kaldı. Bu olumlu ayrışma KKM uygulamasının katılım bankalarında kâr payı dağıtım oranlarında önemli bir rekabete yol açmamasından kaynaklandı. Önceki çeyrekle kıyaslandığında Albaraka Türk'ün güçlü döviz alım/satım ve vadeli işlem gelirleri sağladığı ve Hazine gelirin önceki çeyreğe göre 1,1 milyar TL arttığı görülüyor. Albaraka Türk 2Ç23'te 700 milyon TL daha serbest karşılık ayırarak bunun net kâra etkisini sınırladı. Böylece bankanın toplam serbest karşılık tutarı 2Ç23 sonunda 2,5 milyar TL ile özkaynakların yaklaşık %25'ine ulaştı. 2Ç23'te komisyon gelirleri önceki çeyreğe göre %159'u bulan güçlü artış gösterdi. Böylece ilk altı ay sonunda komisyon gelirin yıllık artışı %118 oldu. Faaliyet giderleri ise önceki çeyrekteki deprem kaynaklı kalemler nedeniyle 2Ç23'te %11 geriledi. Faaliyet giderlerinin ilk altı aydaki yıllık artışı da deprem giderleri dahil %119 oldu. Albaraka Türk kârdaki artışla birlikte karşılık oranları da güçlendirmeye devam etti. Özellikle üçüncü kategori krediler için ayrılan karşılık oranı yaklaşık 7 puan artışla %95'e ulaştı. Böylece bankanın karşılık gideri de 2Ç23'te %50'ye yakın artış gösterdi. **Yorum:** Güçlü 2Ç233 sonuçları ardından Albaraka Türk için net kâr tahminlerimizi 2023'te 3,0 milyar TL ve 2024'te 4,0 milyar TL olarak koruyoruz. Hissede 12 aylık fiyat hedefi 3,80 TL ve 'Nötr' şeklindeki yatırım görüşünü koruyoruz.
- **Kalekim** 2Ç23'te bir önceki yıla göre %108 ve bir önceki çeyreğe göre %144 artışla 229mn TL net kar açıkladı (Piyasa Beklentisi: 175mn TL, AK: 165mn TL). Hem yatırım gelinde hem de finansal gelinde beklenenden daha iyi sonuçlar, farkın temel etkenleri oldu. **Operasyonel kaldıraç FAVÖK'teki beklenti üstü sonuçları destekledi.** Kalekim 2Ç23'te FAVÖK'ünü yıllık bazda %93 ve çeyreklik bazda %84 artışla 217mn TL olarak açıkladı (Piyasa Beklentisi: 189mn TL, AK: 165mn TL). **6A23 üretim ve kapasite kullanımı:** (i) Kuru harç: %48'lik KKO ile 268 bin ton üretim hacmi gerçekleşti (yıllık bazda %8,6 artış) (ii) Boya & Siva: %30,2'lik KKO ile 7,5 bin ton üretim hacmi gerçekleşti (yıllık bazda %7 daralma). **6A23 ciro büyümesinin bölgesel dağılımı:** Şirket, 6A22'ye kıyasla, iç pazar satış gelirlerini %85, uluslararası satış gelirlerini ise %39 artırmayı başardı. **6A23 yatırım harcamaları:** Şirket, 6A23'te 43,1mn TL yatırım harcaması yaptı (6A22: 43,3mn TL). Yatırım harcamalarının büyük kısmı Mardin ve Balıkesir tesislerinde önceden planlanmış olan kapasite artışları için yapıldı. **Güçlü nakit yaratım kabiliyeti net nakiti destekledi.** Şirket, 2023'ün ilk yarısında iyileşen işletme sermayesi ihtiyacının da desteği ile %46,5 Operasyonel Nakit Akışı / FAVÖK oranına ulaştı. Net İşletme Sermayesi/Satışlar oranı, 2023 yılının ilk yarısında 10,48 puan düşerek %16,2'ye geriledi. Net nakit pozisyonu çeyreklik bazda %27,3 artarak 2Ç23 sonu itibarıyla 529mn TL'ye ulaştı. **Yorumlar:** Hem operasyonel sonuçlar hem de yatırım ve finansman gelirlerinden aldığı destekle beklenenden daha yüksek gelen net kar sayesinde piyasanın sonuçlara olumlu tepki vermesini bekliyoruz. Şirket bugün İstanbul saatiyle 10:30'da bir konferans gerçekleştirecek. Değerlendirme raporumuzu konferans sonrasında yayınlayacağız.
- **Koza Altın** 2Ç23'de 932mn TL'lik beklentimizin üzerinde ancak piyasanın 1547mn TL'lik tahminine paralel 1514mn TL net kar açıkladı. Tahminlerimizdeki sapmanın ana nedeni, şirketin yatırım faaliyetlerinden gelirlerin beklentimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesi oldu. Koza Altın'ın faaliyet karlılığı ve üretim rakamları ise beklentimizin altında kaldı. Altın üretimi 2Ç23'de yıllık %28 düşüşle 35.2 bin ons oldu. Özellikle Himmetdede sahasında 3,8 bin ons seviyesine düşen altın üretimi (2Ç22 üretim: 12,5bin ons) 2Ç23 sonuçlarını olumsuz etkiledi. Buna bağlı olarak 2Ç23 net satışlar beklentilerin altında, sınırlı %13 artışla 1438mn TL oldu (AK Yatırım: 1892mn TL ve Piyasa: 1945mn TL). Altın satışlarının bizim 49.0 bin ons beklentimizin altında 35.1 bin ons gerçekleşmesi, ciro tarafında öngörülerimizde sapmanın temel sebebi. 2Ç23 FAVÖK yıllık bazda %55 düşerek 301mn TL'ye geriledi ve beklentilerin oldukça altında gerçekleşti (AK Yatırım: 514mn TL ve Piyasa: 621mn TL). Beklentimizin üzerinde gerçekleşen nakit maliyetler ve altında kalan üretim tahminlerimizde sapmanın temel sebepleri. Ons başına nakit maliyetler, 2Ç22'deki 881 dolar ve 1Ç23'deki 1470 dolara kıyasla 1530 dolara yükseldi. Düşen üretim hacminin birim maliyetler üzerindeki olumsuz etkisi ve karlılığı yüksek Himmetdede madeninde düşen üretim nakit maliyetleri olumsuz etkiledi. Şirket, 1Y23 için maliyet kalemlerinin dağılımıyla alakalı bir kırılım paylaşmadı. **Yorum ve öneri:** Operasyonel olarak beklentilerin altında gerçekleşen 2Ç23 sonuçlarına olumuz piyasa tepkisi bekliyoruz. 21,4 TL hedef fiyat ile "Endeksin Altında Getiri" tavsiyemizi koruyoruz.

## Şirket Haberleri (Devamı)

- **Petkim'in (PETKM) 2Ç23 net karı** 134 milyon TL (-%95 y/y, -%13 ç/ç) olarak gerçekleşirken piyasa beklentisi 314 milyon TL, Ak Yatırım'ın tahmini ise 176 milyon TL seviyesindeydi. Şirket bu dönemde yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışından 2,1 milyar TL'lik gelir kaydetti. 2Ç23'te FAVÖK 19 milyon TL olurken, piyasa beklentisi (149 milyon TL) ve bizim beklentimizin (135 milyon TL) altında kaldı. Net borç pozisyonu 19,6 milyar TL seviyesinde olurken, Mart sonuna göre TL bazında %20 artış, dolar bazında ise %11'lik bir gerilemeye denk geldi. Ocak-Haziran döneminde Petkim'in net karı ve FAVÖK'ü sırasıyla 289 milyon TL (-%93) ve -224 milyon TL (1Y22: 2.852 milyon TL) oldu. Şirket yönetiminin bugünkü telekonferansta 100-120 milyon dolar arasında olan 2023 FAVÖK beklentisini aşağı yönde revize edeceğini tahmin ediyoruz. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz etki etmesini bekliyoruz.
- **Tekfen Holding 2Ç23'de 496mn TL net kar açıkladı** (Ak Yat: 994mn TL & Piyasa: 518mn TL). Konsensüs tahminlerinin açıklanmasının ardından 21.07.2023 tarihinde sonuçlanan Libya'daki tahkim sürecinin karara bağlanması, 2Ç23 net karına yaklaşık 19,0mn dolar olumlu etki yaptı. Diğer yandan hem taahhüt hem de gübre iş kollarında, operasyonel sonuçlar beklentilerimizin altında kaldı. Tek seferlik etki hariç taahhüt iş kolunda 2Ç23 FAVÖK'ü bizim 6.0mn dolarlık tahminimize karşın negatif 9.0mn dolar oldu. Gübre segmentinde satış hacimleri, düşen fiyatlar ile artan yurt içi rekabet nedeniyle, yıllık bazda %2 artışla 440 bin tona yükseldi. Segmentin 2Ç23 geliri, bir önceki yıla göre yalnızca %4 artarak 4471mn TL'ye yükseldi; ortalama yurt içi gübre fiyatları yıllık bazda dolar bazında %23 düşüşle ton başına 477 dolara geriledi. Sektörün FAVÖK'ü, görece düşük ciro ve artan fiyat rekabeti nedeniyle 2Ç22'deki 757mn TL'den 2Ç23'te 524mn TL'ye geriledi. Ek olarak, işletme sermayesi kaynaklı kur farkı zararları, segmentin net karı üzerinde baskı oluşturdu. Tekfen'in konsolide 2Ç23 FAVÖK'ü geçen yıla göre %26 azalarak 856mn TL oldu (Ak Yatırım: 1236mn TL, RT Eksileri: 901mn TL). Şirketin net borcu, işletme sermayesi artışı ve temettü ödemesi nedeniyle 2Ç23'de 88mn dolara yükseldi (1Ç23 nakit: 90mn dolar). **Yorum:** Sonuçlara piyasa tepkisinin beklentilerin altında gelmesi nedeniyle negatif olmasını bekliyoruz. Şirket bugün saat 16.30'da bir telekonferans düzenleyecek. Tekfen için tahminlerimiz ve hedef fiyatımızda bir revizyona gitmedik. Hisse başı 62,5 TL 12 aylık fiyat hedefimizi ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz.
- **THY 2Ç23'de beklentinin üzerinde bir net kar açıkladı.** THY 2Ç23'de beklentinin %11 üzerinde, bizim beklentimizin %11 altında 635 milyon dolar net kar açıkladı. Faaliyet karı beklentimize paralel gerçekleşti. Beklentimizden 72 milyon dolar daha yüksek yatırım gelirlerine rağmen beklentimizden 118 milyon dolar daha yüksek vergi giderleri ve beklentimizden 38 milyon dolar daha yüksek net finansal giderler beklentimizin altında net kara yol açtı. 2Ç23'de THY'nin net satışları beklentimize paralel yıllık %14 arttı. Yurt içi yolcu gelirleri yıllık 84 milyon dolar artarken, uluslararası yolcu gelirleri yıllık 948 milyon dolar tutarında arttı. Kargo gelirleri 2Ç23'de yıllık 464 milyon dolar tutarında azaldı. 2Ç23'de net satışlardaki yıllık büyümeye en yüksek nominal katkı yapan kalem uluslararası yolcu gelirleri oldu. THY'nin net satışları 2Ç23'de 2Ç19'a göre %62 arttı. Birim yolcu gelirleri yıllık %15 arttı. 2Ç23'de birim yolcu gelirleri 2Ç19'a göre %28 arttı. Toplam yolcu sayısı yıllık %19 artarak 2019 yılının aynı döneminden %18 yukarıda olan 22 milyon seviyesinde gerçekleşti. 2Ç23'de kargo satış hacmi yıllık %9, kargo fiyatı yıllık %38 daraldı. 2Ç23'de birim giderler yıllık %3 daraldı. 2Ç23'de birim giderler 2Ç19'a göre %9 arttı. Birim yakıt giderleri 2Ç19'a göre %9 arttı. Yakıt giderleri hariç birim giderler 2Ç19'a göre %9 arttı. Birim personel giderleri 2Ç19'a göre %25 arttı. 2Ç23'de FAVÖK beklentimizin %4 altında, yıllık %24 arttı. 2Ç23'de FAVÖK marjı, beklentimizin 95 baz puan altında, %23,4 seviyesinde gerçekleşti. 2Ç23'de THY, 180 milyon dolar tutarında depreme ilgili bağış ve yardım uçuşu yapmıştır. 1Ç20'de pandemi sebebiyle öngörü paylaşmayı durduran THY, 2Ç23 sonuçlarıyla yeni bir resmi öngörü paylaşmadı. 2Ç23'de THY'nin net borcu çeyreklik %10 daralarak 7,7 milyar dolar oldu. 2Ç23'de filo net 8 uçak girdi. 2Ç23'de net işletme sermayesi ihtiyacı ağırlıklı olarak ertelenmiş gelirlerin mevsimsel etkisiyle çeyreklik 700 milyon dolar azaldı. Kısa vadeli ertelenmiş gelirlerin net satışlara oranı 2Ç19'da %14 iken 2Ç23'de %17 oldu. Bu durum güçlü bir yaz sezonuna işaret ediyor. Net borç/FAVÖK oranı 2Ç23'de 1.6x seviyesine geriledi. (1Ç23: 1.9x). Bir çeyrek önce 1,886 milyon dolar seviyesinde olan net nakit rezervi, 2Ç23'de 2,747 milyon dolar seviyesine yükseldi. Net nakit rezervine göre THY 2Ç23'de 861 milyon dolar tutarında nakit yarattığını hesaplamaktayız. **Yorum ve Tavsiye:** 2Ç23'de THY konsensus beklentisinin üzerinde fakat bizim beklentimizin altında gerçekleşti. THY, önemli bir seviyede nakit yaratımı gerçekleştirdi. THY için hedef fiyatımızı 285.0 TL seviyesinde koruyoruz. THY için "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Yönetim genellikle analist konferanslarında resmi olmayan tahminler paylaşıyor. Konferanstan sonra rakamlarımızı güncelleyebiliriz. 2Ç23 sonuçlarına piyasa tepkisinin "Olumlu" olabileceğini düşünüyoruz.

## Şirket Haberleri (Devamı)

- **Vakıfbank'ın 2Ç23 net kârı**, önceki çeyreğe göre %78 azalarak 1,0 milyar TL oldu. Bu sonuç bizim 1,3 milyar TL'lik tahminimiz ve 1,1 milyar TL medyan analist beklentisi paralelinde gerçekleşti. Bu sonuçla birlikte Vakıfbank'ın 2023/6 net kârı yıllık %45 gerileyerek 5,5 milyar TL ve özkaynak kârlılık oranı %8,6 (2022: %29,6) oldu. İkinci çeyrek kârının gerilemesinde daralan kredi-mevduat getiri makası belirleyici oldu. TÜFE tahvil geliri hafif artarak 10,3 milyar TL olurken, TÜFE hariç net faiz geliri (swap dahil) 5,0 milyar TL gerileyerek -9,0 milyar TL oldu. Böylece, net faiz marjı önceki çeyreğe göre 100 baz puan düşerek %0,3'te kaldı. Önceki çeyreğe göre üçüncü kategori kredilere intikaller bir miktar hızlandı ve 3. kategori kredi hacmi 21,1 milyar TL ile brüt kredilerin %1,6'sını oluşturdu. Ayrıca önceki çeyrekte 1,7 milyar TL olan net karşılık maliyeti 2Ç23'te iki katına çıktı. Bankanın karşılık oranları ise ilgili kredi kategorilerinde yatay seyretti. Net ücret ve komisyonlar 2Ç23'te önceki çeyreğe göre %25 ve 2023/6'da yıllık %124 artış gösterdi. Bankanın faaliyet giderleri ise 12 milyar TL'lik deprem başışı hariç tutulduğunda 2023/6'da önceki yıla göre %157 artış gösterdi. 2Ç23 döneminde perakende kredilerde büyüme önceki çeyreğe göre belirgin yavaşladı. Böylece çeyreksel kredi artışı TL kredilerde %22,8'den %11,5'e geriledi. **Yorum:** Vakıfbank net faiz marjında sert daralma gördüğü ve 12 milyar TL'lik deprem başışını serbest karşılık çözerek karşıladığı ilk altı ayın ardından yılın ikinci yarısında TÜFE tahvil gelirinde en az 19 milyar TL artış bekliyor (enflasyon varsayımı %50,8 üzerinden). Sonuçların ardından kar tahminlerimizi 2023 için 24,5 milyar TL (%34 artış) ve 2024 için 26,7 milyar TL (%30 artış) olarak belirledik. Buna göre özkaynak kârlılık beklentimiz sırasıyla %18 ve %16 oldu. Model güncellemesi sonrası 12 aylık fiyat hedefimizi %10 artırarak 12 ay için 11,00 TL'ye yükselttik. Hisse için "Nötr" olan yatırım notumuzu 'Endeksin Altında Getiri'ye güncelliyoruz.
- **THY Aylık Eğilimler:** Toplam yolcu sayısı yıllık %9 arttı. Temmuz ayında toplam yolcu sayısı yıllık %9 artarak 2019 yılının aynı döneminin %120'si olan 8,6mn seviyesinde gerçekleşti. Yurt içi yolcu sayısı yıllık %22 artarak 2019 yılının aynı döneminin %114'ü olan 3,3mn seviyesinde gerçekleşti. Direkt uluslararası yolcu sayısı yıllık %7 daralarak 2019 yılının %135'i seviyesinde gerçekleşirken, uluslararası transfer yolcu sayısı yıllık %12 artarak 2019 yılının %114'ü olan 2,7mn yolcu seviyesinde gerçekleşti. Toplam yolcu sayısı önceki ay 2019 yılının %117'si seviyesindeydi. Temmuz 2023'de toplam yolcu eğiliminde yurt içi faaliyet ağırlıklı aylık iyileşme izlemekteyiz. Uluslararası faaliyetlerin aylık yavaşladığını izlemekteyiz. Temmuz 2023'de toplam AKK yıllık %7 artarak, 2019 yılının %127'si olan 21,9milyar seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki ay toplam AKK 2019'un %128'i seviyesindeydi. Temmuz ayında doluluk oranı yıllık bazda 30 baz puan daralarak %85,8 seviyesinde gerçekleşti. Temmuz 2023'de toplam doluluk oranı Temmuz 2019'a göre 260 baz puan arttı. Haziran 2023'de toplam doluluk oranı Haziran 2019'a göre 312 baz puan artmıştı. Temmuz 2023'de doluluk oranları eğiliminde aylık yavaşlama izlemekteyiz. Temmuz 2023'de kargo hacmi yıllık %2 daralarak 142 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu haberi "Nötr" olarak yorumluyoruz.

## Şirket Haberleri (Devamı)

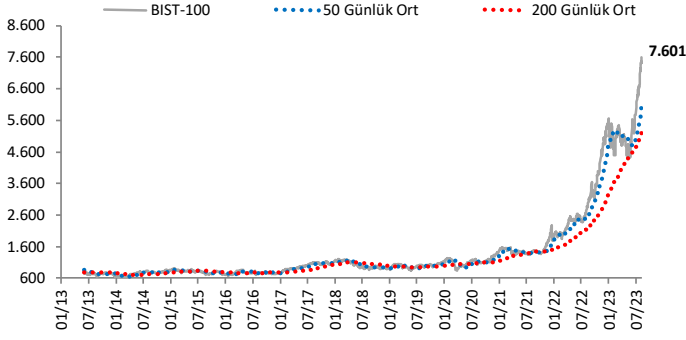
### PAY GERİ ALIM BİLDİRİMLERİ

Şirket	Kodu	Pay Adedi	Fiyat Bandı (TL)	Tutar	Toplam Alımların
				(milyon TL)	Kendi Paylarına Oranı (%)
Logo Yazılım	LOGO	120,000.00	80.41	9.6	4.47%
Mlp Sağlık Hizmetleri	MPARK	20,000.00	109.62	2.2	6.59%
Doganlar Mobilya	DGNMO	55,000.00	10.97	0.6	2.54%
Rubenis Tekstil	RUBNS	18,020.00	29.66	0.5	0.86%
<b>Toplam</b>				<b>13.0</b>	

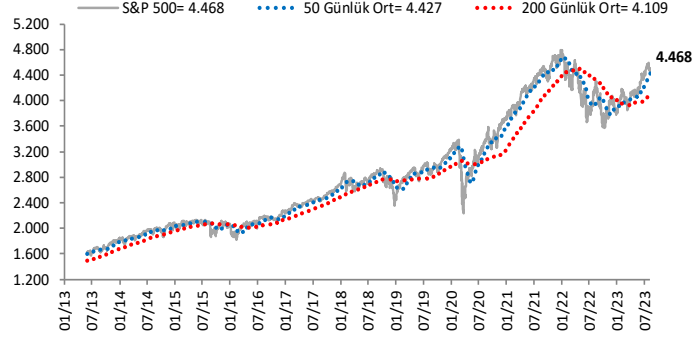
2Ç23 Finansal Takvim Thm. Tarih	Ak Yatırım			Konsensus Medyan			Konsensusa Göre Yıllık Değişim		
	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar
HALKB 10 Ağustos	n.a.	n.a.	980	n.a.	n.a.	791	n.a.	n.a.	-69%
GWIND 10 Ağustos	294	232	198	261	205	185	15%	7%	-46%
AGHOL 10 Ağustos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.750	n.a.	n.a.	13%
BIZIM 10 Ağustos	5.200	207	-24	5.122	201	-28	63%	-6%	-178%
KARDM 7-11 Ağustos	7.537	1.414	404	7.599	1.394	478	11%	-17%	-57%
SELEC 7-18 Ağustos	18.200	548	511	18.345	571	490	82%	25%	32%

# Göstergeler

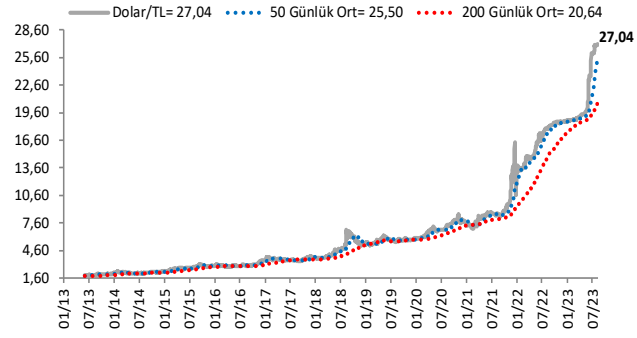
## BIST-100 (bin)



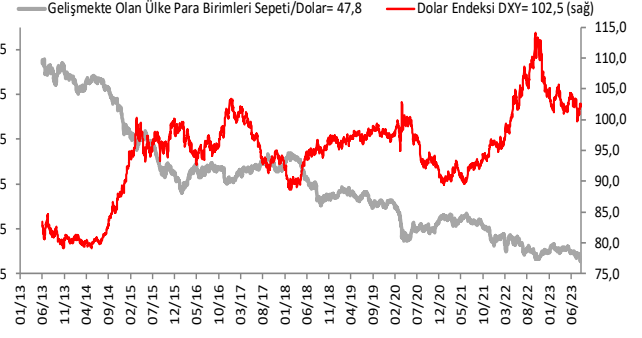
## S&P 500



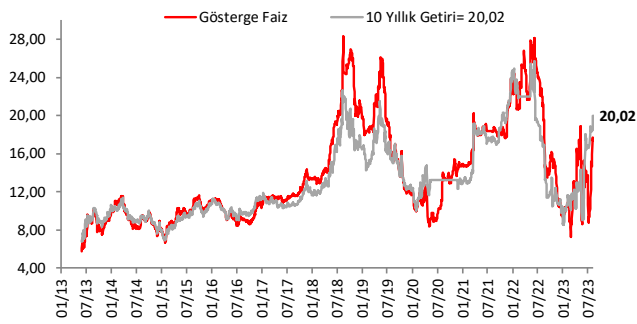
## \$/TL



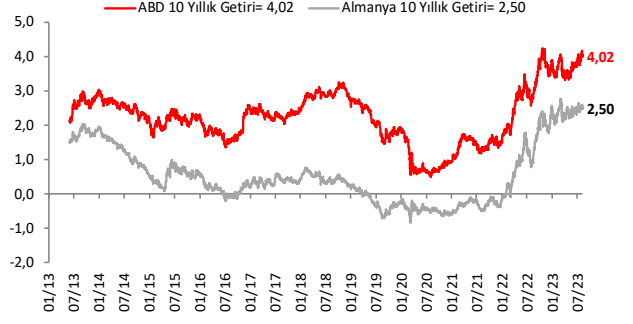
## Dolar Endeksi DXY ve GOÜ Para Birimi Sepeti



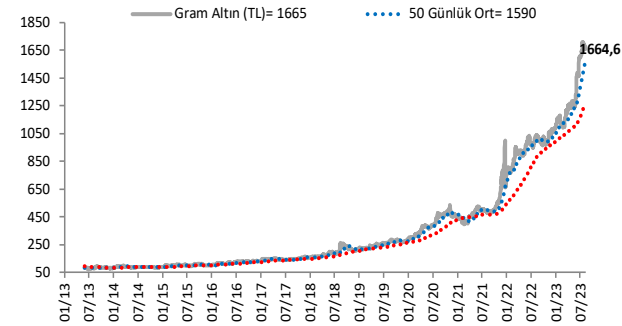
## Yurt İçi Gösterge Faiz ve 10 Yıllık Getiri



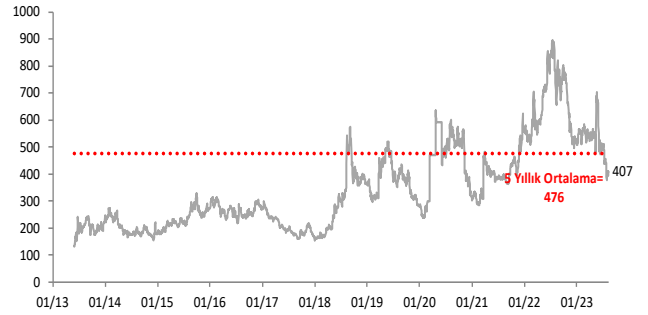
## ABD ve Almanya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirileri (%)



## 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, hiğbir 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 hiğbir Őekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'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.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir 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 geğmesi 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