

Haftanın Gündem Konuları

- Geçtiğimiz hafta Borsa İstanbul tarafında yukarı denemelerle 106.000 seviyelerine doğru hareketler izledik. Ancak, yurt dışı piyasalardaki kararsız seyir, BİST tarafında da satışları beraberine getirirken, endeks haftayı 102.937 seviyesinden tamamladı. Endeksin haftalık bazdaki getirisi ise %1,1 olarak gerçekleşti.
- Bu haftaya beklentilere paralel gelen Ocak ayı TÜFE verisi ile başladık. Haftanın devamında içeride Hazine Nakit Dengesi ve BİST şirketlerinin 4Ç18 finansalları izlenmeye devam edilecek. Salı günü küresel piyasalarda hizmet PMI verileri ön plana çıkarken, Çarşamba ABD dış ticaret verileri, Perşembe ise Fed Başkanı Powell'ın konuşması, Almanya sanayi üretimi ile İngiltere MB faiz kararı takip edilecek. Cuma günü ise Japonya ve Almanya'da dış ticaret, Fransa'da ise sanayi üretimini takip edeceğiz. Haftanın tamamında Çin piyasaları tatil nedeniyle kapalı olacak.
- ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerinde netleşme olmaması nedeniyle yurt dışı piyasalar bu haftaya temkinli başladı. O tarafta görülen kararsız seyirler ise BİST'in de haftaya yatay başlamasında etkili olurken, endekste 102.000 üzerinde tutunma çabası görüyoruz. Haftanın devamında 100.000 ile 104.000 arasında dalgalanmasını beklediğimiz BİST'in, ticaret görüşmelerinden kötü bir haber akışı görmediğimiz sürece, yukarı denemelerini sürdürmesini bekliyoruz.

Yukarı denemelerin devam etmesi beklenmelidir...

Yurt dışı piyasalarda geçtiğimiz hafta ABD ile Çin görüşmesi öncesinde gözlenen temkinli havaya karşılık, BİST tarafında yukarı denemelerin devamını izledik. Yükselişlerde 106.000 seviyelerine yönelen endeks, kar satışları sonrasında haftayı 102.937 seviyesinden tamamladı. Endekste haftalık bazdaki getiri ise %1,1 seviyesinde oluştu.

Geçen hafta ABD'de Fed faiz toplantısı ve tarım dışı istihdam verileri yakından izlendi. Fed geçen haftaki toplantısında beklentilere paralel olarak faizlerde bir değişime gitmedi. Başkan Powell yaptığı açıklamalarda ise enflasyonun %2'lik hedefe yakın kaldığını, ekonomiyi en iyi şekilde desteklemenin yolunun sabırlı olmak olduğunu belirtti. ABD'de açıklanan tarım dışı istihdam ise Ocak'ta 304 bin artış ile beklentilerin oldukça üzerinde gelmesi piyasaları olumlu etkiledi. ABD'de haftalık bazda Dow Jones %1,3, S&P 500 %1,6, Nasdaq ise %1,4 değer kazandı. Avrupa'da gösterge endeks haftalık bazda %1,4 yükseliş gösterdi.

Yurt içi piyasalarda bu haftaya Ocak ayı enflasyon verisi ile başladık. TÜFE, Ocak ayında piyasa beklentilerine paralel, beklentimizin ise altında aylık %1,06 artış gösterdi. Bu veri ardından haftanın devamında Perşembe günü gelecek Hazine Nakit Dengesi verisini takip ediyor olacağız. Ayrıca, yurt içinde BİST şirketlerinin 4Ç18 finansalları da piyasaların takibinde olacaktır. Yurt dışında ise Çin piyasaları bu haftanın tamamında tatil nedeniyle işleme kapalı olacak. Salı günü küresel piyasalarda hizmet PMI verileri, Çarşamba günü ABD dış ticaret verisi, Perşembe ise Fed Başkanı Powell'ın konuşması, Almanya sanayi üretimi, İngiltere MB faiz kararı izlenirken, Cuma günü Japonya ve Almanya'da dış ticaret verileri ile Fransa sanayi üretimi izlenecek.

Bu haftaya ABD ile Çin arasındaki görüşmelerden net açıklamalar gelmemesi nedeniyle yurt dışı piyasalarda yine temkinli hareketlerle başladık. Yurt içi piyasalarda da haftaya 103.000 seviyelerinden yatay bir başlangıç yapılırken, endeks kar satışları ardından 102.000 üzerinde tutunma çabasında.

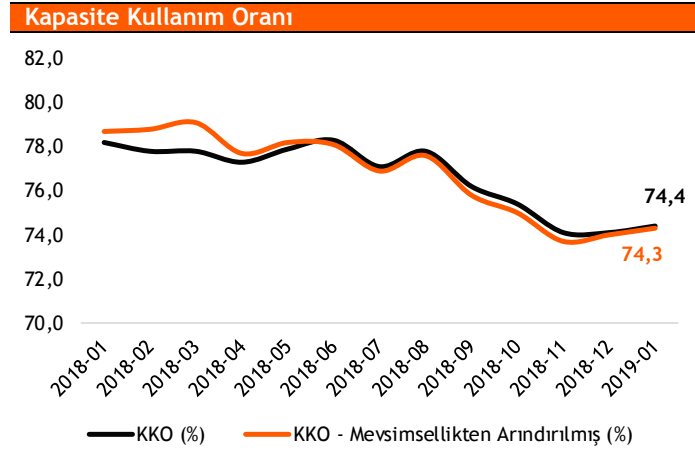
Haftanın devamında ABD ile Çin arasındaki görüşmelerden gelebilecek haber akışları izlenecektir. Ticaret görüşmelerine ilişkin net bir açıklama görmediğimiz sürece de yurt dışı piyasalarda risk iştahının düşük olması, BİST tarafında yukarı denemeleri sınırlamaya devam edebilir. Artan işlem hacmi eşliğinde 106.000 seviyelerine yönelen ancak, bu seviyeleri aşmadan yeniden geri dönen BİST'in, haftanın devamında 100.000 ile 104.000 aralığında dalgalanması beklenebilir. Bu aralığın kırıldığı yöne doğru da BİST tarafında hareketlerin devamı beklenmekle birlikte, ABD-Çin görüşmelerinden kötü bir haber gelmediği sürece BİST tarafında yukarı denemelerin devam edeceği görüşündeyiz.

Ocak ayı sektörel güven endeksleri açıklandı

- TÜİK tarafından açıklanan mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre, ocak ayında hizmet sektörü güven endeksi %4 azalarak 81,5'ten 78,3'e, perakende ticaret sektörü güven endeksi %4 azalarak 96,4'ten 92,5'e gerilerken inşaat sektörü güven endeksi %2,5 artarak 55,4'ten 56,7 değerine yükseldi.
- Hizmet sektörü güven endeksindeki düşüşte hizmetlere olan talep ve hizmetlere olan talep beklentisi endekslerindeki düşüşler etkili oldu. Ekonomideki yavaşlama ile zayıflayan iç talep 2019'un başında hizmet sektöründe etkisini göstermeye başladı. Perakende ticaret sektöründeki düşüşte ise mevcut mal stok seviyesi ve iş hacmi-satışlar beklentisi endekslerindeki gerileme etkili oldu.

Kapasite kullanım oranı ocak ayında 0,3 puan artış gösterdi

- TCMB'nin açıkladığı verilere göre 2019 Ocak ayı imalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı (KKO), bir önceki aya göre değişmeyerek 0,3 puan artış gösterdi ve %74,4 seviyesine yükseldi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış KKO da bir önceki aya göre 0,3 puan artarak %74,3 seviyesine yükseldi.
- Mal gruplarına göre kapasite kullanım oranları incelendiğinde, yalnızca yatırım mallarında artış görüldü. Dayanıklı tüketim malları ve ara malları kapasite kullanım oranında düşüş görülürken, dayanıksız tüketim mallarında değişim olmadı.



Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

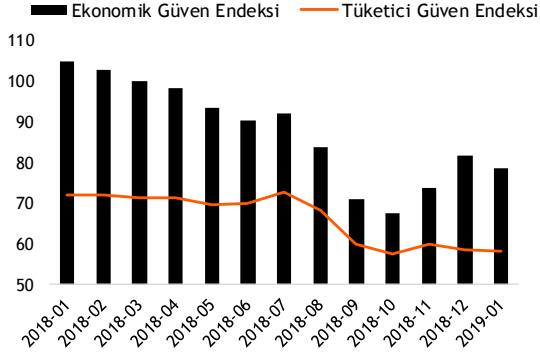
Reel Kesim Güven Endeksi ocak ayında artış gösterdi

- 2019 Ocak ayında reel kesim güven endeksi, bir önceki aya göre 1,5 puan artarak 93,0 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi ise bir önceki aya göre 2,3 puan azalarak 95,4 oldu.
- TCMB'nin açıkladığı verilere göre, içinde bulunduğu sanayi dalındaki genel gidişat konusunda bir ay öncesine kıyasla daha iyimser olduğunu belirtenlerin oranı %8'den %8,4'e yükselirken, aynı kaldığını belirtenlerin oranı %69,2'den %66,1'e, daha kötümser olduğunu belirtenlerin oranı ise %22,8'den %25,5'e geriledi.
- Gelecek on iki aylık dönem sonu itibarıyla yıllık ÜFE beklentisi %24,9'dan %23,4'e geriledi. Anket katılımcılarının %63,7'si gelecek üç aylık dönemde kısa vadeli TL kredi faizlerinin aynı kalmasını beklerken, faizlerin artmasını bekleyenler %14,9'dan %15,5'e yükseldi.

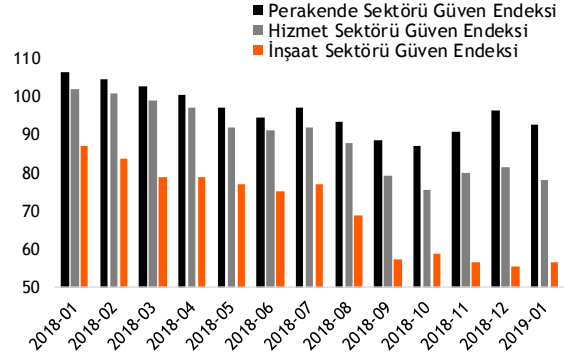
TÜİK ekonomik güven endeksi 2019 Ocak ayında geriledi

- Ekonomik Güven Endeksi ocak ayında 2018 Aralık ayına göre %4,2 azalarak 81,9 değerinden 78,5 değerine düştü. Ocak ayında tüketici, reel kesim, hizmet ve perakende ticaret sektörü güven endeksleri gerilerken, inşaat sektörü güven endeksinde sınırlı iyileşme yaşandı.

Ekonomik Güven Endeksi



Sektörel Güven Endeksleri



TCMB 2019/1 Enflasyon Raporu yayımlandı: 2019 enflasyon tahmini 0,6 puan düşürüldü

- TCMB Enflasyon Raporunda, 2019 yılsonu enflasyon tahmini %15,2'den %14,6'ya, 2020 enflasyon tahmini ise %9,3'ten %8,2'ye düşürüldü. Merkez Bankası enflasyonun 2021 yılsonunda %5,4'e geriledikten sonra orta vadede %5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörülmesini belirtti. Enflasyonun, 2019 yılı sonunda %70 olasılıkla, %11,9 - %17,3 aralığında, 2020 yılı sonunda ise %5,1 - %11,3 aralığında gerçekleşeceği öngörüldü.
- Enflasyon tahmininde yapılan güncellemede;
 - Vergi ayarlamaları ve birim iş gücü maliyetlerindeki artışın enflasyonu yükseltici etkide bulunacağı değerlendirilirken,
 - TL cinsinden ithalat fiyatlarındaki düşüş, 2018 enflasyonunun tahminlerin altında gerçekleşmesi, enflasyon ana eğiliminde görülen gerileme, elektrik ve doğalgaz indirimleri ile çıktı açığının aşağı yönde katkı sağlayacağı açıklandı.
- Petrol fiyatlarında 2018 Kasım ayında başlayan aşağı yönlü eğilimin aralık ayında da hızlanarak devam etmesi üzerine enflasyon tahminlerinde önemli rol oynayan ham petrol fiyatları varsayımı 2019 yılı için 80 \$'dan 63 \$'a düşürüldü. Gıda enflasyonu tahminleri ise 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla %13 ve %10 olarak korundu.
- Yapılan tahminlerde, maliye politikasının ekonomideki dengelenme sürecine katkı verecek şekilde devam edeceği ve fiyat kontrollerinin enflasyondaki düşüşü destekleyecek şekilde belirleneceği varsayıldı. Para ve maliye politikaları koordinasyonunun risk primi ve belirsizlik algılamalarını kademeli olarak iyileştireceği öngörüldü. Olası riskler arasında;
 - Beklenti oluşumundaki bozulma,
 - Para ve maliye politikası eşgüdümüne dair riskler,
 - Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımının zayıflaması,
 - Gıda ve uluslararası petrol fiyatlarındaki oynaklıklar,
 - Banka kredilerindeki arz yönlü sıkışma gibi faktörler sıralandı.

2018 yılında dış ticaret açığı 55 mlr \$ olarak gerçekleşti

- TÜİK tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı 2018 Aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %71,1 oranında azalarak 9,2 mlr \$'dan 2,7 mlr \$'a geriledi. Böylece 2018 yılında toplam dış ticaret açığı yıllık bazda %28 azalarak 55 mlr \$ olarak gerçekleşti ve Yeni Ekonomi Programı'nda açıklanan 66 mlr \$ açık hedefinin altında kaldı.

- Aralık ayı için açıklanan veriler, 2018 yılında ihracatta % 7 artış, ithalatta ise %4,6 daralma olduğunu gösteriyor. 2018 yılı gerçekleştirmelerini Yeni Ekonomi Programı'nda açıklanan hedefler ile karşılaştırdığımızda ihracatın hedeflerle uyumlu gerçekleştiğini ancak ithalatın hedefin altında kaldığını görüyoruz.
- Aralık ayında ihracat, 2017 yılının aynı ayına göre %0,2 artarak 13,9 mlr \$ olurken, ithalat %28,3 azalarak 16,5 mlr \$ olarak gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2017 Aralık ayında %60 iken, 2018 Aralık ayında %83,8 olarak gerçekleşti. 2018 Aralık ayında en çok ihracatı yapılan ürünler motorlu kara taşıtları olurken, ithalatta en yüksek payı mineral yakıtlar yağlar aldı. Ham petrol ithalatında yıllık bazda %10,7 artış görüldü.
- Avrupa Birliği'nin ihracattaki payı 2017 Aralık ayında %47,1 iken, 2018 Aralık ayında %47,2 oldu. En fazla ihracat yapılan ülke Almanya olurken, ithalatta ilk sırayı Rusya aldı.

Dış Ticaret İstatistikleri

	İhracat	Değişim (%)	İthalat	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi	Değişim (%)	Karşılama Oranı (%)
2017	156 992 940		233 799 651		-76 806 711		67,1
2018	168 023 391	7,0	223 039 038	-4,6	-55 015 647	-28,4	75,3

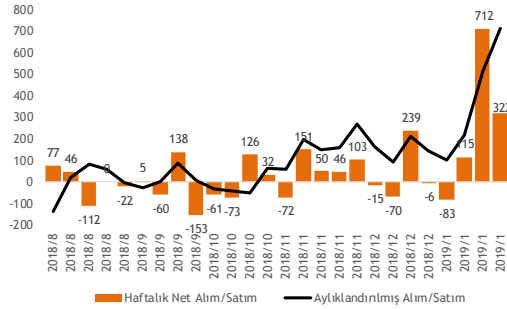
Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Aralık ayında ihracattaki artış hızının yavaşladığını, ithalattaki daralmanın ise güçlendiğini görüyoruz. Açıklanan veriler 2018'in son çeyreğinde ekonomideki yavaşlamayı teyit ederken, aralık ayında ara malları ithalatındaki %24,8'lik daralma sanayi üretimindeki gerilemenin aralık ayında hızlanabileceğine işaret ediyor. Dış ticaret açığındaki daralma cari açık açısından olumlu sinyaller vermekle birlikte, ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın beklentilerden hızlı gerçekleşebileceğini gösteriyor.

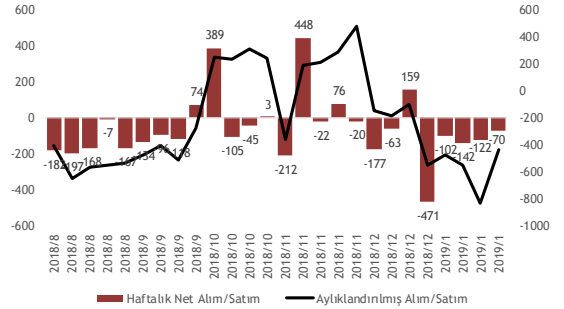
Yabancı yatırımcılar 25 Ocak haftasında 322 mn \$ hisse alımı gerçekleştirdi

- TCMB tarafından açıklanan haftalık menkul kıymet istatistiklerine göre, yurt dışında yerleşik kişilerin mülkiyetindeki hisse senedi portföyü, 25 Ocak ile sona eren haftada piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak hesaplandığında **322 mn \$ net alım** olarak gerçekleşirken, aynı dönemde Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) portföyü ise, **net 70 mn \$ düşüş** gösterdi.
- Yurt dışında yerleşik kişilerin bir önceki hafta 32 mlr \$ olan hisse senedi stoku 25 Ocak ile sona eren haftada 34,1 mlr \$ seviyesine yükselirken, DİBS stoku ise 18,3 mlr \$ düzeyinde gerçekleşti.

Hisse Senedi Net Hareketler, Haftalık, mn \$



DİBS Net Hareketler, Haftalık, mn \$



Bankaların net dönem karı 4Ç18'de çeyrek bazda %0,8 geriledi

- **Mevduat bankalarının 4Ç18 net karı bir önceki çeyreğe göre %0,6 geriledi** - BDDK tarafından açıklanan konsolide olmayan verilerine göre, bankacılık sektörünün 2018 yılı Aralık ayında net kârı 2017 yılının aynı dönemine göre %28,1, bir önceki aya göre %41,1 oranında düşüş ile **2,8 mlr TL** olarak gerçekleşti. Böylece sektörün 4Ç18'de net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %0,8 gerileyerek 12,2 mlr TL olurken, 2018 yılı tamamında net dönem karı yıllık bazda %9,0 artarak 53,5 mlr TL'ye ulaşmıştır. Çeyrek bazda mevduat bankalarının net karı 3Ç18'e göre %0,6 gerilerken, net karda en sert düşüş %22,7 ile yabancı sermayeli mevduat bankalarında görülmüştür.
- **4Ç18'de net faiz marjı geriledi** - Sektörün 2018 Aralık ayında bir önceki aya göre %8,5 artış gösteren net faiz gelirleri 4Ç18'de ise çeyrek bazda %5,7 düşüş ile 38,6 mlr TL'ye gerilemiştir. 4Ç18'de kredi-mevduat makasındaki daralmaya karşın, menkul kıymetlerden (TÜFE'ye endekli menkuller dahil) elde edilen faiz gelirlerindeki güçlü seyir net faiz gelirlerindeki düşüşü sınırlamıştır. Böylece sektörün 4Ç18'de net faiz marjı bir önceki çeyreğe göre 33 bp düşüş göstererek %4,1 seviyesinde gerçekleşti.
- **Çekirdek gelirler 4Ç18'de %11,5 düşüş gösterdi** - Bankacılık sektöründe net faiz gelirlerinin 4Ç18'de çeyrek bazda %5,7 düşüş göstermesi ve artan net ticari zarar çekirdek gelirlerde çeyrek bazda %11,5 oranında gerilemeye neden oldu. Ancak sektörde net ücret & komisyon gelirlerinin 4Ç18'de bir önceki çeyreğe göre %15,8 artış göstermesi çekirdek gelirlerdeki düşüşü sınırlamıştır. 2018 yılı tamamında ise sektörde net ücret & komisyon gelirleri yıllık bazda %28,6 oranında artmıştır.
- **TKO %3,88'e çıktı** - 3Ç18'de %3,22 düzeyinde olan sektörün takipteki krediler oranı 2018 yılsonu itibarıyla %3,88 düzeyine yükselirken, takipteki krediler karşılık oranını ise %68,3 olarak gerçekleştirmiştir. Mevduat bankaları arasında, TKO'da çeyrek bazda 91 bp ile yabancı sermayeli, 93 bp ile yerli özel sermayeli, 47 bp kamu bankalarında artış görülmektedir.
- **4Ç'de artan faaliyet giderleri net karı olumsuz etkiledi** - 4Ç18'de sektörün faaliyet giderleri bir önceki çeyreğe göre %21,8 artış ile 19,9 mlr TL'ye ulaşırken, aynı dönemde artan intikaller karşın toplam karşılık giderleri çeyrek bazda %19,5 oranında gerileme göstermiştir.
- **Özkaynak karlılığı %13,5'e geriledi** - Bankacılık sektöründe 3Ç18'de %14,0 olan ortalama özkaynak karlılık oranı 4Ç18'de %13,5 düzeyine gerilerken, aynı dönemde sektörün sermaye yeterlilik rasyosu çeyrek bazda 82 bp düşüş göstererek %17,3 düzeyinde gerçekleşti.

Yorum: 4Ç18'de bankacılık sektöründe güçlü seyreden net ücret & komisyon gelirlerine karşın, artan net ticari zarar ve gerileyen net faiz gelirleri nedeniyle toplam çekirdek gelirler çeyrek bazda %11,5 oranında gerileme göstermiştir. Ayrıca aynı dönemde sektörde çeyrek bazda %19,5 gerileyen karşılık

giderlerine rağmen, mevsimsellik etkisi ile artan faaliyet giderlerinin net karı baskıladığı görülmektedir. İzleme listemizde bulunan mevduat bankalarının 4Ç18'de net dönem karlarında ortalama olarak bir önceki çeyreğe göre %19,4 gerileme bekliyoruz. (Research Turkey anketi: çeyrek bazda ortalama değişim % -13,1) Açıklanan BDDK verilerinin ise 4Ç18 için hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde karlılığa işaret ettiği görülmektedir. Açıklanan verileri bankaların 4Ç karlılık görünümünü için pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Net Dönem Karı, mn TL	Aylık				Çeyreksel				Kümülatif				
	Aralık 18	Aralık 17	Y/Y(%)	Kasım 18	A/A(%)	4Ç18	4Ç17	Y/Y(%)	3Ç18	Ç/Ç(%)	Aralık 18	Aralık 17	Y/Y(%)
Sektör	2.827	3.934	-28,1%	4.803	-41,1%	12.199	11.942	2,2%	12.292	-0,8%	53.522	49.122	9,0%
-Mevduat Bankaları	2.697	3.692	-26,9%	4.252	-36,6%	10.610	10.706	-0,9%	10.673	-0,6%	47.376	44.632	6,1%
Mevduat-Yerli Özal	1.000	1.235	-19,0%	1.456	-31,3%	4.115	4.046	1,6%	4.100	0,4%	18.390	16.510	11,4%
Mevduat-Kısmi	1.269	1.306	-2,8%	1.624	-21,9%	3.793	3.527	5,8%	2.996	24,5%	14.728	15.918	-7,5%
Mevduat-Yabancı	428	1.151	-62,8%	1.172	-68,5%	2.762	3.131	-11,8%	3.574	-22,7%	14.258	12.201	16,9%
-Kalkınım Bankaları	-95	178	A.D.	119	A.D.	302	419	-27,9%	653	-53,7%	2.123	1.583	34,1%
-Kalkınma ve Yatırım	225	65	249,2%	432	-47,9%	1.287	816	57,6%	967	33,1%	4.023	2.906	36,6%

Arçelik (ARCLK) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentimizden güçlü operasyonel kârlılık (+)

- Arçelik, 4Ç18'de beklentimize paralel, piyasa ortalama beklentisinin ise %6 üzerinde yıllık bazda %211 artışla 280 mn TL net kâr açıkladı. Beklentimize paralel gerçekleşen net kâra karşın, operasyonel giderlerin net satışlara oranındaki iyileşmenin ağırlıklı etkisiyle operasyonel kârlılık beklentimizin üzerinde gerçekleşti. Şirket hisseleri BIST100 endeksinde göre son 1 aylık dönemde paralel hareket ederken, son 1 haftada ise yaklaşık %5 negatif ayrılmıştır. Hem bizim hem de piyasa ortalama beklentisinin üzerinde gerçekleşen operasyonel kârlılık, işletme sermayesi görünümünde yaşanan iyileşme ve şirket yönetiminin 2019 yılına ilişkin beklentilerinin hisse fiyatına olumlu yansımaları bekliyoruz. 2019 yılına ilişkin tahminlerimizde yaptığımız güncellemeler sonucunda 12 aylık hedef fiyatımızı 18,90 TL'den 21,00 TL'ye revize ederken, kısa vadeli önerimizi "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli önerimizi "TUT" yönünde koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri Hedef Fiyat (TL)		21,00		FD/FAVÖK (Cari):		7x					
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	18,30		F/K (Cari):		14,5x					
UFRS Gelir Tablosu - Özet	Açıklanan								Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	12A18	12A17	Yıllık %	VKY	Kons	VKY	Kons
Net Satışlar	7.414	7.696	-3,7%	5.706	29,9%	26.904	20.841	29,1%	7.600	7.511	-2%	-1%
Brüt Kar	2.410	2.511	-4,0%	1.749	37,8%	8.546	6.506	31,3%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	881	781	12,8%	429	105,6%	2.727	1.920	42,1%	722	779	22%	13%
Net Dönem Karı	280	251	11,4%	90	211,3%	852	843	1,0%	280	263	0%	6%
Brüt Kar Marjı	32,5%	32,6%	-0,1 yp	30,7%	1,9 yp	32%	31%	0,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	11,9%	10,2%	1,7 yp	7,5%	4,4 yp	10,1%	9,2%	0,9 yp	9,5%	10,4%	2,4 yp	1,5 yp
Net Kar Marjı	3,8%	3,3%	0,5 yp	1,6%	2,2 yp	3%	4%	-0,9 yp	3,7%	3,5%	0,1 yp	0,3 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı rapora ulaşmak için [tıklayınız](#).

Akbank (AKBNK) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilere paralel sonuçlar (=)

- Akbank 4Ç18 için beklentimizin %1 altında, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %8 üzerinde 1,05 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %20,8, yıllık bazda ise %31,1 düşüşe işaret etmektedir. Akbank'ın 4Ç'de toplam kredi hacmi bir önceki çeyreğe göre %9 azalırken, aynı dönemde toplam mevduat büyüklüğü %15 düşüş göstermiştir.
- 4Ç18'de bankanın çeyrek bazda %6 artan net faiz gelirleri ve güçlü seyreden net ücret & komisyon gelirlerine karşın, net ticari zararın artması çekirdek gelirlerde bir önceki çeyreğe %21 düşüş neden olmuştur.
- Bankanın 3Ç18'de %15,0 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 4Ç'de beklentimize paralel %13,5 düzeyine gerilemiştir.

Yorum: Piyasa beklentilerine yakın gelen 4Ç18 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank için hedef fiyatımız 7,60 TL olup, bu da %7,3 yükselme potansiyeline işaret etmektedir. Sınırlı yükselme potansiyeli nedeniyle Akbank için uzun vadede "AL" önerimizi "TUT" olarak revize ediyoruz. Bununla birlikte, kısa vadede bankacılık hisselerine yönelik ilginin devam edeceğini öngörmemiz nedeniyle kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak korumaktayız.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	7,60	F/K (Cari):	4,45				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	7,08	F/DD (Cari):	0,64				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	4.032	3.795	6%	3.097	30%	4.680		-14%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	974	881	11%	723	35%	923		5%	
Net Dönem Kar	1.051	1.327	-20,8%	1.524	-31,1%	1.058	971	-1%	8%
Net Faiz Marjı	4,33%	4,20%	0,1 yp	3,65%	0,7 yp	4,44%		-0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,5%	15,0%	-1,5 yp	16,6%	-3,1 yp	13,5%		0,1 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kisaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Anadolu Cam (ANACM) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklenti üzerinde net kar (+)

- Anadolu Cam 4Ç18 döneminde, hem piyasa beklentisi hem de beklentimizin üzerinde 74 mn TL net kar açıklamıştır. Operasyonel tarafta ise şirketin beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz. Yılbaşından bugüne endeksin altında bir getiri performansı sergileyen şirket hisselerinin, açıklanan 4Ç18 finansallarına pozitif tepki verebileceğini düşünüyoruz. Anadolu Cam için hisse başı fiyat hedefimiz 4,29 TL olup, kısa vadeli önerimiz Endeks Üzeri Getiri, uzun vadeli önerimiz ise AL olarak devam etmektedir.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Garanti Bankası (GARAN) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Özkaynak karlılık oranı %15,1 oldu (=)

- Garanti Bankası 4Ç18 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs beklentilerine paralel (Y/Y -%37,5, Ç/Ç -%36,5) 1,06 mlr TL net kar açıkladı.
- 4Ç18'de bir önceki çeyreğe göre %154 artan TÜFEX gelirleri, Banka'nın net faiz marjını olumlu etkilemiştir. Ancak, 4Ç'de güçlü seyreden net faiz gelirleri ve bir önceki çeyreğe göre gerileyen karşılık giderlerine (çeyrek bazda +%23) rağmen, artan net ticari zarar ve faaliyet giderleri (çeyrek bazda +%24) bankanın net karında düşüşe neden olmuştur.
- Bankanın 3Ç'de %16,9 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranının 4Ç18'de %15,1 düzeyinde gerilediği görülmektedir. Bankanın 3Ç ve 4Ç ayırdığı serbest karşılık tutarları (1,1 mlr TL) hariç bakıldığında 2018 yılsonu özkaynak karlılık oranı %17,0 düzeyindedir.
- Temel olarak döviz kurundaki artışın da etkisi ile bankanın 2018 yılı toplam kredi büyümesi %6,5 ile mevduat büyümesinin (+%20,4) gerisinde kalarak, kredi - mevduat oranının %116'dan %102 düzeyine gerilemesine neden oldu.

Yorum: Piyasa beklentilerine yakın gelen 4Ç sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde Garanti Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %0,2, bankacılık endeksine göre %3,0 daha kötü performans sergilediği görülmektedir. Garanti Bankası için hedef fiyatımız 10,0 TL olup, bu da %10,4 yükselme potansiyeline işaret etmektedir. Sınırlı yükselme potansiyeli nedeniyle Garanti bankası için uzun vadede "AL" önerimizi "TUT" olarak revize etmekteyiz. Bununla birlikte, kısa vadede bankacılık hisselerine yönelik ilginin devam edeceğini öngörmemiz nedeniyle kısa vadeli önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak korumaktayız.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	10,00	F/K (Cari):	4,6				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	9,06	F/DD (Cari):	0,7				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	6.357	4.847	31%	4.189	52%	6.269		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.311	1.256	4%	974	35%	1.204		9%	
Net Dönem Kar	1.062	1.673	-36,5%	1.699	-37,5%	1.039	1.058	2%	0%
Net Faiz Marjı	5,45%	4,97%	0,5 yp	4,80%	0,7 yp	5,40%		0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	15,1%	16,9%	-1,8 yp	16,5%	-1,4 yp	14,9%		0,2 yp	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kisaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

İş GYO (ISGYO) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilere paralel net kar (=)

- İş GYO 4Ç18 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 250 mn TL net kar açıkladı. Bu sonuç ile şirketin net karı, yıllık bazda %187 yükseliş göstermiştir. Son çeyrekte kaydedilen 252 mn TL'lik net yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme geliri net karda önemli oranda artışa neden olmuştur. Şirketin 2018 yılında net dönem karı 2017 yılına göre %89,8 artarak 342 mn TL düzeyine yükselmiştir. Şirket 2017 yılında 79,8 mn TL yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme geliri elde etmişti.
- 4Ç18'de açıklanan satış gelirleri, 155 mn TL'lik beklentimizin %28 altında 112 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, bir önceki çeyreğe göre %53 oranında düşüş göstermiştir. Bu gelir düşüşünün önemli nedeni 4Ç'de daha az gerçekleşen proje teslimatlarından kaynaklanmaktadır. Şirket Kartal Manzara Adalar Karma Projesi bünyesinde geliştirdiği ofis bloklarından 18 adet bağımsız bölümün 25,8 mn TL bedelle sattığını duyurmuştu. Gelirlerin kırılımına göre, proje teslimatlarından elde edilen gelir 4Ç'de 28 mn TL (3Ç18: 177 mn TL) olurken, üst hakkı dahil kira geliri 55 mn TL (ç/ç: -%3,5) düzeyinde gerçekleşmiştir.
- İş GYO'nun FAVÖK'ü 4Ç'de çeyreksel bazda %40,0 azalarak 35 mn TL ile hem bizim hem de piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Bir önceki çeyreğe göre daha düşük seviyede gerçekleşen proje teslimatları FAVÖK'ü olumsuz etkilemiştir. Ancak şirketin 3Ç'de %24,4 olan FAVÖK marjı 4Ç'de %31,1 düzeyine çıkmıştır. 2018 yılı tamamında ise FAVÖK'te yıllık bazda %50,2 artış olmasına karşın, aynı dönemde FAVÖK marjı %32,7'den %19,7 düzeyine geriledi. İş GYO'nun 3Ç18'de 1,32 mlr TL düzeyinde olan net borcu 4Ç18 itibarıyla %5 düşüşle 1,26 mlr TL düzeyine gerilemiştir.

Yorum: İş GYO'nun 4Ç18 operasyonel sonuçları beklentimizin bir miktar altında gerçekleşirken, net kar 250 mn TL ile tahminimize paralel gerçekleşmiştir. Son çeyrekte kaydedilen 252 mn TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme geliri net karda önemli oranda artışa neden olmuştur. Açıklanan 4Ç sonuçlarının genel olarak piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmesi nedeniyle hisse performansı üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde şirket hisseleri BIST 100 getirisine göre %13,9 negatif ayrışma göstermiştir. İş GYO için 1,06 TL hedef fiyat ve kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", uzun vadede "TUT" önerimizi koruyoruz.

Detaylı rapora ulaşmak için [tıklayınız.](#)

Soda Sanayi (SODA) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Piyasa beklentisine paralel sonuçlar (=)

- Soda Sanayi, yılın son çeyreğinde piyasa beklentisine paralel, beklentimizin ise altında 81 mn TL net kar açıklamıştır. Cam elyaf yatırımı kaynaklı 121 mn TL'lik ertelenmiş vergi geliri, 4Ç18'de net kar açıklanmasında etkili olmuştur. Şirket hisseleri yılbaşından bugüne endeksin altında bir getiri performansı sergilemiştir. Son dönemdeki endeks altı getiri performansı ile şirket hisselerinin 4Ç18 finansallarını fiyatladığı görüşündeyiz. Soda Sanayi için hisse başı fiyat hedefimiz 10,38 TL olup, uzun vadeli önerimiz ise AL olarak devam etmektedir.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Trakya Cam (TRKCM) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Net kar beklentinin hafif üzerinde (=)

- Trakya Cam 4Ç18 dönemini piyasa beklentisinin üzerinde, beklentimizin ise altında net kar ile tamamlarken, operasyonel tarafta da beklentilere paralel sonuçlar açıkladı. Yılbaşından bugüne endeksin üzerinde bir getiri performansı sergileyen şirket hisselerinin, açıklanan 4Ç18 finansallarını fiyatladığı görüşündeyiz. Trakya Cam için hisse başı fiyat hedefimiz 4,09 TL olup, kısa vadeli önerimiz Endekse Paralel Getiri, uzun vadeli önerimiz ise TUT olarak devam etmektedir.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Kısa Kısa Haberler

- **Havacılık Sektörü:** Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, Batı Antalya Havalimanı'nı yapmak için çalışmalara başladıklarını, 2022 yılına kadar tamamlayıp hizmete açmayı planladıklarını belirtti. (Kaynak: Milliyet)
- **(+) Aksa Enerji (AKSEN):** 23 Ocak 2019 tarihinde ilan edilen "Sadece Yerli Kömür Yakıtlı Elektrik Üretim Santrallerini İşleten Özel Şirketlerden Elektrik Enerjisi Satın Alımı"na yönelik olarak hazırlanan anlaşma metnine istinaden, TL bazında yapılan elektrik alımlarının; çevre mevzuatı açısından gerekli izinleri almış ve yatırımlarını tamamlamış olan santrallere verilen 3% oranında ilave teşvikle beraber \$'a endekslendiğini açıkladı. 1Ç19 için 285 TL/MWh olarak belirlenen alım fiyatının, sonraki aylarda ise ÜFE, TÜFE ve \$ üzerinden bir fiyat endeksi ile revize edileceğini, revize edilecek fiyatın alt limitinin 51,5 \$/MWh, üst limitinin ise 56,65 \$/MWh olarak belirlendiği ifade edildi. Buna göre şirketin sahip olduğu Bolu Göynük Termik Santrali'nin üretimin yaklaşık yarısının EÜAŞ'a satılmasının beklendiğini, 2019 yılı için 48,9-53,8 mn \$ gelir beklendiğini ve alım miktarı ile fiyat aralığının aynı kalması durumunda 2020 yılı ve devamındaki 5 yılın gelirlerinin de aynı seviyelerde gerçekleşmesinin öngörüldüğünü açıkladı.
- **(=) Anadolu Efes (AEFES):** Mayıs 2017 tarihinden bu yana üretim yapılmayan İstanbul Merter Fabrikasında üretim ekipmanlarının sökümü sırasında teknik bir aksaklık sonucunda meydana gelen yangının kontrol altına alındığını, herhangi bir yaralanma ve can kaybı bulunmadığını açıkladı.
- **(=) Anadolu Hayat Emeklilik (ANHYT):** Anadolu Hayat Emeklilik'in 2018 yılı dördüncü çeyrekte net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %13,0 oranında azalarak 54,3 mn TL ile piyasa beklentisinin %9 altında gerçekleşti. (Research Turkey beklenti anketi: 60 mn TL) Anadolu Hayat Emeklilik'in 4Ç18'de hayat branşında teknik karının bir önceki çeyreğe göre %3,5 azalmasına karşın, emeklilik branşında teknik karın %13,4 artması ile Şirket'in genel teknik karı bir önceki çeyreğe göre %2,1 artış ile 56,6 mn TL oldu. Ancak Şirket'in 4Ç18'de net yatırım gelirlerinin çeyreksel bazda %37,1 oranında azalması net kara düşüş getirmiştir. *Yorum: Son 1 ayda Anadolu Hayat hisseleri BIST 100 getirisine kıyasla %17,4 daha kötü performans göstermiştir. Beklentiye yakın gelen net karın hisse performansına etkisinin nötr olabileceğini düşünüyoruz.*
- **(=) Aselsan (ASELS):** Aselsan, Savunma Sanayii Başkanlığı ile Nişangah Tedariki 2. Paket Projesine ilişkin 94,4 mn TL tutarında bir sözleşme imzaladığını, söz konusu sözleşme kapsamında teslimatların 2019-2020 yılları arasında gerçekleştirileceğini bildirdi. *Yorum: Söz konusu sözleşme tutarı Şirketin 3Ç18 sonu itibarıyla 8,6 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin %0,2'sine denk gelmektedir.*
- **(=) Aselsan (ASELS):** Şirket, Savunma Sanayii Başkanlığı ile Güvenlik Sistemleri konusunda, toplam bedeli 48,4 mn TL + 9,4 mn \$ tutarında bir sözleşme imzaladığını, söz konusu sözleşme kapsamında teslimatların 2021 yılında gerçekleştirileceğini bildirdi. *Yorum: Söz konusu sözleşme tutarı Şirketin 3Ç18 sonu itibarıyla 8,6 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin yaklaşık %0,2'sine denk gelmektedir.*
- **(=) Demirören Gazetecilik (DGZTE):** Borsa İstanbul tarafından yapılan açıklamada, şirketin hâkim ortağı adına çıkarılacak yeni payların ihraç sürecinin sağlıklı bir şekilde yürütülebilmesini teminen ihraç belgesinin Kurul tarafından onaylanması ardından şirketin işlem sırası kapatılacağı, BIST endekslerinin kapsamından çıkarılacağı ve MKK sürecinin tamamlanmasının ardından şirket paylarının borsa kotundan çıkarılacağı açıklandı.
- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO) :** 15 Ekim 2018 tarihinde gerçekleştirilen gayrimenkul satış ihalesinde teklif alınan şirket portföyünde bulunan, İstanbul Beşiktaş Mecidiye Mahallesinde yer alan 16 adet parselden oluşan taşınmazların, KDV hariç 461,9 mn TL (545 mn TL KDV dahil)

bedel üzerinden 36 ay taksitle satış işleminin tamamlandığını açıkladı. Şirket ayrıca satışını duyurduğu bu arsaların ekspertiz değerinin 13 Aralık 2018 tarihli KAP bildiriminde belirtildiği üzere 360 mn TL olduğunu belirtti.





























- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO):** Şirket portföyünde yer alan “Koordinat Çayyolu” projesindeki 30 adet bağımsız bölümün, KDV Hariç 35,4 mn TL (KDV Dahil 38,3 mn TL) ekspertiz değeri üzerinden şirket tarafından satın alındığı açıklandı.
- **(+) Gübre Fabrikaları (GUBRF):** 2019 yılına ilişkin hedeflerini açıkladı. Buna göre şirket, 2019 yılında 1,8 mn tonu Türkiye olmak üzere toplam 3,2 mn ton satış hacmi gerçekleştirmeyi, %16,5 FAVÖK marjı ve toplam 326 mn TL’lik yatırım hedefi öngördü. *Yorum: Şirketin yayınladığı sunuma göre, 2018 yılı başında açıklanan satış hacmi hedefinin %12 altında yılı tamamladığını görüyoruz. 2019 yılı satış hacmi hedefi ise 2018 yılındaki konsolide 3,05 mn tonluk gerçekleşmeye göre yıllık %4,2 artışa işaret etmektedir. 4Ç18 dönemine ilişkin Research Turkey ortalama ciro ve FAVÖK beklentileri (4Ç18 ciro beklentisi: 1,12 mlr TL, 4Ç18 FAVÖK beklentisi: 183 mn TL) üzerinden yaptığımız hesaplamaya göre şirketin 2018 yılını 4,3 mlr TL satış geliri, 680,9 mn TL FAVÖK ve yaklaşık %16 FAVÖK marjı ile tamamlaması beklenebilir. Bu beklentilere göre şirket 2018 yılı için 4,3 mlr TL’lik satış geliri hedefine ulaşırken, 363 mn TL’lik FAVÖK beklentisini de önemli oranda aşmış olacaktır. 4Ç18 dönemi Research Turkey ortalama net kar beklentisi ise 94 mn TL seviyesinde yer almakta olup, bu beklentiye göre şirketin 2018 yılını yaklaşık 49 mn TL net zarar ile tamamlaması öngörülmektedir. Her ne kadar şirketin yılı net zararla tamamlaması beklense de, 2018 yılına ilişkin operasyonel hedeflerin tutturulmasını ve 2019 yılı FAVÖK marjı beklentisinin 2018 yılı üzerinde olmasını önemli buluyoruz. Aynı zamanda da şirket hisselerinin yılbaşından bugüne endekse göre %6 negatif ayrışmasını dikkate aldığımızda, 2019 yılı öngörülerine ilişkin açıklama, hisse fiyatına pozitif yansiyabilir görüşündeyiz.*
- **(+) Gübre Fabrikaları (GUBRF):** Şirket ile Socar Turkey Enerji A.Ş. (“STEAŞ”), STEAŞ’ın bağlı bulunduğu SOCAR şirketler grubu petrokimya tesislerinden ve yakın coğrafyadaki diğer üreticilerden karbomit/üre ithal edilmesi ve ithal edilen karbomit/üenin Türkiye Cumhuriyeti iç pazarında ve yurt dışı pazarlarda satılması faaliyetlerinin yürütülmesi amacıyla potansiyel iş birliğinin gerçekleştirilmesi ve bu çerçevede faaliyette bulunmak üzere her iki tarafın da paylarının %50’sine sahip olacağı bir Ortak Girişim kurulması amacıyla niyet mektubu imzalandığı bildirildi.
- **(+) İş Bankası (ISCTR):** Banka Yönetim Kurulu tarafından 1 mlr TL tutara kadar, bu tutardan fazla talep gelmesi halinde azami ihraç tavanına (5 mlr TL) kadar artırılmak üzere ilgili mevzuat uyarınca ilave ana sermaye hesaplamasına dahil edilmesi için gereken şartları haiz, yurt içinde, TL cinsinden farklı tutar, vade ve faizlerde, tertipler halinde borçlanma aracı ihraç edilmesine karar verildiği ve gerekli tüm işlemler için genel müdürlüğün yetkilendirildiği açıklandı. *Yorum: Planlanan 1 mlr TL tutarındaki ihracın bankanın sermaye yeterlilik rasyosunu yaklaşık 30 bp olumlu etkileyeceğini tahmin ediyoruz.*
- **(=) Karsan (KARSN):** Lisans sözleşmesi çerçevesinde Türkiye’de münhasır üretim, dağıtım ve satışı Karsan tarafından yapılan Menarinibus markalı otobüslerin tüm marka haklarına sahip, İtalya merkezli Industria Italiana Autobus (IIA) şirketinin, 30 Kasım 2018 bilançosuna göre oluşan zararın tazmini amacıyla IIA’ya 3,3 mn € zarar telafi fonu konulmasının, 21 mn €’su hemen ve 9 mn €’su 6 ay içinde olmak üzere iki tranşta toplam 30 mn € sermaye artırımının gündemde olduğunu belirtti. Karsan’ın zarar telafi fonu için payı oranında, 1,3 mn € alacağına mahsuben ve 1 mn € nakit olmak üzere toplam 2,3 mn € katılım sağlayacağını belirtti. Karsan, sermaye artırımının ilk aşamadaki kısmına yeni pay alma haklarının toplam 6 mn € ile nakden iştirak edeceğini, ikinci kısım sermaye artırımına ise katılmayacağını belirtti.
- **(=) Koç Holding (KCHOL):** SPK onay tarihinden itibaren 1 yıllık dönem içerisinde bir veya birden fazla ihraç yoluyla yurt dışında satılmak üzere gerçekleştirilecek toplamda 1 mlr \$ veya muadili tutara kadar borçlanma aracı ihracına karar verdiğini açıkladı.

- (=) **Koza Altın (KOZAL)**, (=) **Gübre Fabrikaları (GUBRF)**: İki şirket arasında devam eden Söğüt Maden Sahası ile ilgili davaya ilişkin olarak Koza Altın tarafından istinaf yoluna başvurulduğu açıklandı. Şirketten gelen 27 Aralık 2018 tarihli açıklamada, mahkemenin maden sahasıyla ilgili olarak 2 Temmuz 2007 tarihinde taraflar arasında tanzim edilen sözleşmenin feshine ve Söğüt maden işletme sahasından Koza Altın'ın tahliyesine karar verilmişti.
- (=) **Turcas Petrol (TRCAS)**: %100 bağlı ortaklığı Turcas Elektrik Toptan Satış'ın (TETSAŞ), sahip olduğu tedarik lisansının sona erdirilmesi için EPDK'ya başvuracağını bildirdi. TETSAŞ'ın, söz konusu lisans kapsamında perakende ve elektrik toptan satış piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak ve ayrıca ilgili faaliyetlerin hem iştiraki RWE & Turcas Güney Elektrik Üretim ve onun bağlı ortaklıkları hem de bağlı ortaklığı Turcas Kuyucak Jeotermal Elektrik Üretim vasıtasıyla sürdürülebilecek nitelikte olması nedeniyle, son üç yıldır herhangi bir ticari veya operasyonel faaliyet yürütmediğini belirtti.
- (=) **Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası (KLNMA)**: Plasman imkanlarının artırılması amacıyla, bankanın 2,5 mlr TL olarak belirlenen kayıtlı sermaye tavanı içerisinde, 500 mn TL olan çıkarılmış sermayesinin, tamamı nakden (bedelli) karşılanmak suretiyle %70 oranında artırılarak 850 mn TL'ye çıkarılmasına karar verildiği açıklandı. Rüçhan hakkı kullandırma fiyatının 1,00 TL olduğu belirtildi.
- **Türk Telekom (TTKOM)**: Şirket, 4Ç18'de piyasa ortalama beklentisinin %7 üzerinde 2,2 mlr TL net kâr açıkladı (4Ç17: 113 mn TL net zarar). Net kârdaki sapmada, operasyonel kârlılığın beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Bu dönemde Şirketin konsolide net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisine paralel yıllık bazda %12,5 artışla 5,4 mlr TL'ye yükseldi (UFRYK 12 geliri hariç tutulduğunda ise yıllık bazda +%13,8). Bu dönemde toplam genişbant, fiber ve mobil abone sayılarında yıllık bazda sırasıyla %11,9, %32,2 ve %9,8 oranında artış yaşandı. Şirketin, 4Ç18'de FAVÖK'ü piyasa ortalama beklentisinin %4 üzerinde yıllık bazda %33,5 artışla 2,2 mlr TL'ye, FAVÖK marjı da yıllık bazda 6,5 yüzde puan artışla %41,3'e yükseldi (piyasa ortalama beklentisi: %39,5). Operasyonel olmayan tarafta ise, 4Ç18'de kaydettiği 1,7 mlr TL seviyesindeki kur ve türev gelirleri (4Ç17: 886 mn TL gider) net kârı olumlu yönde etkiledi. Şirketin 4Ç18 sonu itibarıyla net borç pozisyonu 3Ç18 sonuna göre %17 düşüşle 15,4 mlr TL'ye, net borç/FAVÖK'ü de 1,8x'e geriledi (3Ç18 sonu itibarıyla 2,32x). Şirket, 2019 yılında konsolide gelirlerde (UFRYK 12 hariç) yıllık bazda %15-16 seviyelerinde artış, 10-10,2 mlr TL seviyelerinde konsolide FAVÖK ve 5,5-5,7 mlr TL seviyelerinde konsolide yatırım harcaması beklediğini açıkladı.
- **Türk Telekom (TTKOM)**: Şirket Yönetim Kurulu, 2018 yılı konsolide mali tablolara göre ve Vergi Usul Kanunu hükümleri çerçevesinde oluşan zarar sebebiyle 2018 faaliyet dönemi için kâr dağıtımını yapılmamasının Genel Kurul'a önerilmesi kararı aldı.
- (=) **Ulusoy Elektrik (ULUSE)**: Şirketin toplam ödenmiş sermayesinin %82,275'ine ve toplam oy haklarının %90,153'üne tekabül eden ve hakim ortakların mülkiyetinde bulunan 65,8 mn TL nominal değerli payların 213,9 mn \$ bedelle satışına ilişkin olarak 31.01.2019 tarihinde hakim ortaklar ile Eaton Corporation PLC iştiraki olan Eaton Capital Unlimited Company arasında Pay Alım Sözleşmesi imzalandığı bildirildi. Sözleşme kapsamında belirlenen satın alma bedeli, pay devrinin gerçekleşmesi tarihi itibarıyla Şirketin net nakit durumunun negatif veya pozitif olmasına göre azalabilecek veya artabilecek. Pay satış işleminin tamamlanması için sözleşmede belirli ön koşulların öngörüldüğü ve kapanış için en fazla 6 aylık bir süre belirlendiği, bu sürenin belirli koşullar altında uzatılabileceği belirtildi. Sözleşmede belirtilen koşulların gerçekleşmesini müteakip pay devir işlemi tamamlandıktan sonra yeni pay sahibi bakımından pay alım teklifi yükümlülüğü ortaya çıkacak olup, zorunlu pay alım teklifi için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunulacağı bildirildi. **Yorum: Nihai olmamakla birlikte açıklamada belirtilen satış fiyatı mevcut kur üzerinden hisse başı yaklaşık 16,87 TL ile hissenin son kapanış fiyatının yaklaşık %3,2 üzerindedir. Şirket hisseleri BIST100 endeksine göre son 1 ayda %10 negatif ayrışırken, son 3 ayda %29 pozitif ayrışmıştır.**

Geçen haftaki pay geri alım bildirimleri

Hisse	Şirket Adı	Son 1 Haftalık			Toplam				Program kapsamında geri alım oranı %	
		Alınan Adet (mn)	Alınan Tutar (mn TL)	Ortalama İşlem Fiyatı (TL)	Alınan Adet (mn)	Alınan Tutar (mn TL)	Ortalama İşlem Fiyatı (TL)	Sermayeye Oranı (%)	Miktar (mn)	Tutar (mn TL)
ENKAI	Enka İnşaat	0,1	0,3	5,0	0,1	0,5	4,9	0,0%	1,1%	0,7%
AKSA	Aksa Akritik	0,1	0,8	8,5	3,3	34,6	10,5	1,8%	16,4%	17,3%

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				4Ç18	4Ç17	% Değişim	4Ç18	4Ç17	% Değişim
Akbank	AKBNK	2018/12	31.01.2019	1.051	1.524	-31%			
Anadolu Cam	ANACM	2018/12	31.01.2019	74	14	429%	200	169	18%
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	2018/12	31.01.2019	54	56	-3%			
Anadolu Sigorta	ANSGR	2018/12	01.02.2019	75	85	-12%			
Arçelik	ARCLK	2018/12	30.01.2019	280	90	211%	881	429	106%
Arti Yatırım Holding	ARTI	2018/12	24.01.2019	1	-2	a.d.	2	1	15%
Atlas Y.O.	ATLAS	2018/12	25.01.2019	-5	4	a.d.	-5	4	a.d.
Ral Yatırım Holding	RALYH	2018/12	24.01.2019	1	1	-37%	1	0	a.d.
Denizli Cam	DENCM	2018/12	01.02.2019	1	3	-65%	3	7	-63%
Qnb Finans Finansal Kiralama	QNBFL	2018/12	31.01.2019	-25	16	a.d.			
Garanti Bankası	GARAN	2018/12	31.01.2019	1.062	1.699	-38%			
Garanti Faktoring	GARFA	2018/12	30.01.2019	-39	6	a.d.			
Garanti Y.O.	GRNYO	2018/12	31.01.2019	1	1	0%	1	1	2%
İs Finansal Kiralama	ISFIN	2018/12	01.02.2019	103	27	279%			
İs Girişim Srm. Y.O.	ISGSY	2018/12	01.02.2019	1	-1	a.d.	1	-1	a.d.
İs G.M.Y.O.	ISGYO	2018/12	31.01.2019	250	87	187%	35	28	22%
İs Y.O.	ISYAT	2018/12	01.02.2019	13	5	182%	14	5	190%
Oyak Y.O.	OYAYO	2018/12	31.01.2019	1	1	113%			
Serve Film Produksiyon Eglence	SERVE	2018/12	24.01.2019	1	-1	a.d.	2	-1	a.d.
Sise Cam	SISE	2018/12	01.02.2019	244	358	-32%	905	624	45%
Soda Sanayii	SODA	2018/12	31.01.2019	81	238	-66%	233	158	48%
Trakya Cam	TRKCM	2018/12	31.01.2019	178	193	-8%	343	219	57%
T.S.K.B. G.M.Y.O.	TSGYO	2018/12	30.01.2019	94	7	1306%	3	2	53%
T.S.K.B.	TSKB	2018/12	01.02.2019	170	143	18%			
Türk Telekom	TTKOM	2018/12	30.01.2019	2.215	-113	a.d.	2.232	1.672	33%
Ulaşlar Turizm	ULAS	2018/12	29.01.2019	-2	0	7173%	0	0	7%
Yapi Ve Kredi Bankası	YKBNK	2018/12	01.02.2019	1.081	880	23%			
Yapi Kredi Koray G.M.Y.O.	YKGYO	2018/12	28.01.2019	9	2	273%	0	-1	-74%

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
4 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE - Aylık %		1,35%	-0,40%
4 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	TÜFE - Yıllık %		20,70%	20,30%
4 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %			-2,22%
4 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %			33,64%
4 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	ÜFE - Aylık %			-0,30%
4 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	ÜFE - Yıllık %			4,00%
4 Şub.	ABD	18:00	Kas.	Fabrika Siparişleri		0,30%	-2,10%
4 Şub.	ABD	18:00	Kas.	Dayanıklı Mal Siparişleri		1,70%	0,80%
4 Şub.	Çin			Çin'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak.			
5 Şub.	ABD	03:30		Fed - Mester'in Konuşması			
5 Şub.	Fransa	11:50	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı			47,50
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		53,10	53,10
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		50,80	50,80
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI Bileşik			50,70
5 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	Perakende Satışlar - Aylık %		0,20%	0,60%
5 Şub.	Türkiye	14:30	Oca.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru			75,00
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		54,20	54,20
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI Bileşik			54,50
5 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM İmalat Dışı PMI		57,30	57,60
5 Şub.	Çin			Çin'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak.			
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri - Aylık %		0,20%	-1,00%
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri - (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)		-6,80%	-4,30%
6 Şub.	ABD	16:30	Kas.	Dış Ticaret Dengesi		-54 Mlr \$	-55,5 Mlr \$
6 Şub.	Çin			Çin'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak.			
7 Şub.	ABD	02:05		Fed - Quarles'in Konuşması			
7 Şub.	ABD	03:30		Fed - Powell'in Konuşması			
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi - Aylık %(mevs. düzelt.)		0,70%	-1,90%
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi - (çalışma günü düzelt.-Yıllık %)		-2,80%	-4,70%
7 Şub.	İngiltere	15:00	Şub.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı		0,75%	0,75%
7 Şub.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			253 Bin
7 Şub.	ABD	17:30		Fed - Clarida'nın Konuşması			
7 Şub.	Türkiye	17:30	Oca.	Hazine Nakit Dengesi			-23,7 Mlr TL
7 Şub.	Çin			Çin'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak.			
7 Şub.	Türkiye		4Ç18	TOASO'nun 4Ç18 finansallarını açıklaması bekleniyor.			
8 Şub.	Japonya	02:50	Ara.	Dış Ticaret Dengesi (BoP Bazlı)		133,8 Mlr ¥	-559,1 Mlr ¥
8 Şub.	ABD	03:30		Fed - Bullard'ın Konuşması			
8 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Dış Ticaret Dengesi			20,5 Mlr €
8 Şub.	Fransa	10:45	Ara.	Sanayi Üretimi - Aylık %			-1,30%
8 Şub.	Çin			Çin'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak.			
8 Şub.	Türkiye		4Ç18	ISCTR'nin 4Ç18 finansallarını açıklaması bekleniyor.			

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma & Strateji

Rapora ulaşmak için [tıklayınız...](#)

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	35.776	6,88	295	TUT	EÜG	7,60	10%
GARAN	37.926	9,03	802	TUT	EÜG	10,00	11%
HALKB	9.438	7,55	319	AL	EPG	9,40	25%
ISCTR	26.280	5,84	169	AL	EPG	6,78	16%
YKBNK	16.556	1,96	160	AL	EÜG	2,51	28%
ALBRK	1.143	1,27	4	TUT	EPG	1,58	24%
TSKB	2.380	0,85	29	AL	EÜG	1,17	38%
Cam							
ANACM	2.288	3,05	7	AL	EÜG	4,29	41%
SODA	6.960	6,96	36	AL	EÜG	10,38	49%
TRKCM	4.375	3,50	19	TUT	EPG	4,09	17%
Çimento							
CIMSA	1.086	8,04	3	TUT	EPG	9,03	12%
AKCNS	1.514	7,91	2	TUT	EPG	9,10	15%
BOLUC	506	3,53	1	TUT	EPG	4,30	22%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	12.332	18,25	39	TUT	EPG	21,00	15%
VESTL	2.248	6,70	50	TUT	EPG	7,00	4%
Demir-Çelik							
EREGL	28.980	8,28	163	AL	EÜG	10,18	23%
KRDM	1.982	2,54	300	AL	EPG	3,25	28%
Gayrimenkul							
TRGYO	1.750	1,75	1	AL	EÜG	2,35	34%
EKGYO	5.852	1,54	60	AL	EÜG	2,87	87%
ISGYO	1.026	1,07	7	TUT	EPG	1,06	-1%
Havacılık							
TAVHL	10.121	27,86	41	AL	EÜG	38,00	36%
THYAO	20.369	14,76	837	AL	EÜG	25,40	72%
PGSUS	2.979	29,12	45	AL	EÜG	33,40	15%
Holding							
KCHOL	43.110	17,00	53	AL	EPG	19,30	14%
SAHOL	18.629	9,13	71	AL	EPG	10,30	13%
SISE	15.210	6,76	42	TUT	EPG	6,35	-6%
Savunma							
AELS	28.340	24,86	364	AL	EÜG	35,70	44%
OTKAR	2.592	108,00	7	AL	EÜG	110,00	2%
Otomotiv							
FROTO	20.370	58,05	20	TUT	EPG	62,50	8%
TOASO	10.400	20,80	33	AL	EÜG	25,55	23%
DOAS	1.045	4,75	2	TUT	EPG	5,00	5%
Perakende							
BIZIM	409	6,82	1	AL	EÜG	9,00	32%
BIMAS	27.567	90,80	88	TUT	EPG	98,20	8%
MGROS	3.121	17,24	23	AL	EÜG	32,10	86%

EÜG: Endeks Üzeri Getiri

EPG: Endekse Paralel Getiri

EAG: Endeks Altında Getiri



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Mehmet Emin ZÜMRÜT, CIFE

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Umut Deniz PAK

UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr

Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.