

18 Şubat 2019 Pazartesi

Haftanın Gündem Konuları

- Borsa İstanbul, geçtiğimiz hafta dalgalı seyrin ardından kapanışını 102.715 seviyesinden gerçekleştirdi. Dalgalı seyir nedeniyle yurt dışı piyasalardan negatif ayrışan endeksin haftalık bazdaki getirisi ise %0,26 olarak gerçekleşti.
- Bu hafta yurt içi veri akışı sakin görünüyor. Çarşamba günü tüketici güveni ile Cuma günü açıklanacak reel kesim güveni ön planda olacaktır. Ayrıca BİST şirketlerinin 4Ç18 finansalları da takip edilecektir. Yurt dışında ise Çarşamba günü ABD’de açıklanacak Fed tutanakları ile Perşembe günü Avrupa’da açıklanacak Avrupa Merkez Bankası tutanaklarını izliyor olacağız. Perşembe günü global piyasalar PMI verilerini izleyecektir.
- ABD ile Çin arasında devam eden ticaret görüşmelerinin iyi bir havada geçtiği yönündeki haber akışları, Asya piyasalarının haftaya yükselişle başlamasında etkili oldu. Ancak, Avrupa tarafında bugün kararsız bir seyir hakim. BİST ise haftaya alımlarla 102.900 seviyesine yönelerek başlasa da açılış sonrasında yatay seyrediyor.
- ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerinden negatif haber akışları gelmediği sürece, BİST tarafında da yukarı yönlü denemelerin devam edeceğini düşünüyoruz. 102.000 altında kapanışlar görmediğimiz sürece endekste önce 105.000 ardından sırasıyla 106.000 ve 108.500 seviyeleri ön plana çıkacaktır.

Yukarı denemelerin sürmesini bekliyoruz...

Geçtiğimiz haftaya 103.000 üzerinden başlayan ardından da 105.000 seviyelerine yönelen endekste, artan satış baskısıyla 100.700 üzerine kadar gerileme izledik. Dalgalı seyrin ardından endeks haftayı 102.715 seviyesinden tamamlarken, endeksin haftalık bazdaki getirisi ise %0,26 oldu.

ABD ile Çin görüşmelerine yönelik haber akışları geçtiğimiz hafta piyasaların odak noktasında kalmaya devam etti. ABD’de geçen hafta Dow Jones %3,1 yükseliş gösterirken, S&P 500 endeksi %2,5, Nasdaq ise %2,4 değer kazandı. Avrupa’da ise Stoxx 600 endeksi haftalık bazda %3,0 artış göstererek 2 Kasım’dan en iyi haftalık performansını gösterdi. Avrupa tarafında beklentilerin üzerinde gelen şirket karları ve AMB yetkililerinin açıklamaları borsaları olumlu etkiledi.

Yurt içinde bu hafta Çarşamba günü tüketici güveni ile Cuma günü açıklanacak olan reel kesim güveni takip edilecek. Ayrıca, BİST şirketlerinin 4Ç18 finansalları da izlenmeye devam edilecek. Yurt dışı veri akışında ise Çarşamba günü ABD’de Fed tutanakları izlenirken, Perşembe günü Avrupa Merkez Bankası tutanaklarını izliyor olacağız. Hem Avrupa hem de ABD’de Perşembe günü açıklanacak PMI verileri de piyasaların yakından izleyeceği bir diğer veri akışı olacaktır. ABD ile Çin arasında devam eden ticaret görüşmelerinden gelecek haber akışları bu hafta da global piyasaların gündeminde olmaya devam edecektir.

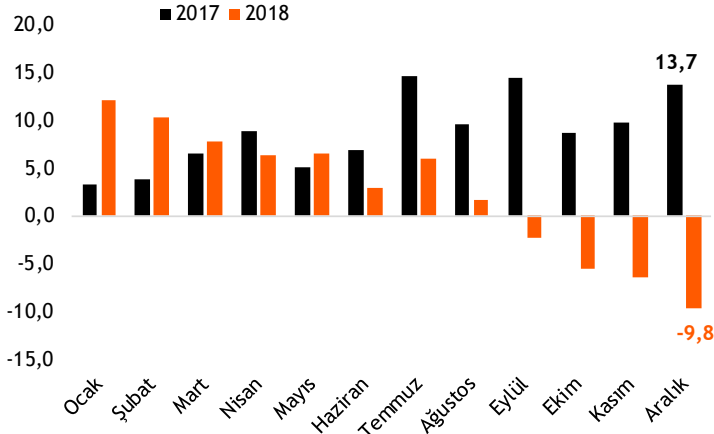
Bu haftaya sabah Asya piyasalarında güçlü alımlarla başladık. Avrupa piyasalarında açılış sonrası pozitif seyir sürdürülemezken, ABD piyasaları ise haftanın ilk işlem gününde kapalı. Borsa İstanbul tarafına baktığımızda, haftaya 102.900 seviyelerine yönelerek başlayan endeksin günün devamında ise yatay bir seyir izlediğini görüyoruz.

Bu hafta yine Çin ile ABD arasındaki ticaret görüşmelerinden gelecek haber akışlarını izliyor olacağız. Global piyasalarda ticaret görüşmelerinin sonucuna ilişkin net haber akışları olmasa da iyimser hava korunuyor ancak, ABD’nin kapalı olduğu yeni haftanın ilk işlem gününde, Avrupa tarafında fiyatlamalar kararsız seyre işaret ediyor. Yurt dışı piyasalarda ticaret görüşmelerinin sonucu görülmeden sert satış beklentisi bulunmamakta, dolayısıyla da BİST tarafında da aşağı yönlü sert hareketler göremeyebiliriz. Endekste 102.000 altında kapanışlar görmediğimiz sürece önce 105.000 ardından da 106.000 ve 108.500 seviyelerinin ön plana çıkabileceğini düşünüyoruz. Yurt dışı piyasalarda risk iştahını bozacak bir haber akışı görmediğimiz sürece de BİST’in yukarı denemelerini sürdürmesi beklenmelidir.

Sanayi üretim endeksi aralık ayında yıllık bazda %9,8 daraldı

- Aralık ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda piyasa beklentisi olan %7,0 üstünde %9,8 daraldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veri aylık bazda %1,4 daralmaya işaret etti. Böylece 2018'in dördüncü çeyreğinde takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,5 daraldı. 2018 Aralık ayında madencilik ve taş ocaklığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,1, imalat sanayi sektörü endeksi %10,8 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %1,2 azaldı.
- Sektörler ve ana sanayi grupları incelendiğinde, takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda en sert daralma %14,9 ile ara malı üretiminde görülürken, dayanıklı tüketim malları üretimi %8,9, sermaye malı üretimi endeksi ise %8,6 azaldı.

Sanayi Üretim Endeksi (Takvim etkilerinden arındırılmış yıllık % değişim)



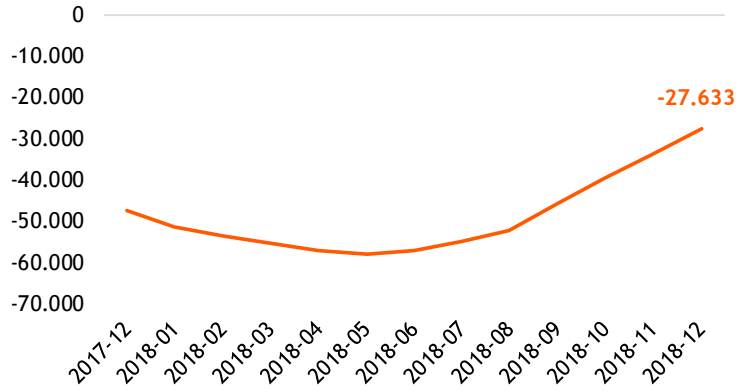
Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: 2018 Aralık ayında sanayi üretimi endeksinde 2009 Haziran ayından bu yana görülen en sert daralma gerçekleşti. Aralık ayında devam eden teşviklere rağmen dayanıklı tüketim malları üretiminde gerileme olduğunu görüyoruz. Ara malları ve sermaye malları üretim endekslerindeki düşüş, üretim ve yatırım talebindeki gerilemenin derinleştiğini gösteriyor. Sanayi üretimindeki daralmanın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi, 2018 yılında ekonomik büyümenin de beklentilerin altında gerçekleşebileceğine işaret ediyor. 2018 yılında %3,3 seviyesinde gerçekleşmesini beklediğimiz büyümenin açıklanan veriler ile %3 seviyesinin altında gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Cari işlemler dengesi 2018 Aralık ayında beklentilere paralel 1,4 mlr \$ açık verdi

- TCMB'nin açıkladığı verilere göre, cari işlemler hesabı 2018 Aralık ayında, piyasanın 1,5 mlr \$ açık beklentisine paralel 1,44 mlr \$ açık verdi. 2017 Aralık ayında 7,75 mlr \$ açık veren ödemeler dengesinin 2018 Aralık ayında 1,44 mlr \$ açık vermesiyle birlikte, 2018 yılında cari açık 27,63 mlr \$'a geriledi.
- 2018 Aralık ayında dış ticaret dengesi 1,68 mlr \$ açık verdi. Bir önceki yılın aynı ayına göre ihracatta %2,06, ithalatı ise %27,80 düşüş gerçekleşti. 2017 Ocak - Aralık döneminde 58,9 mlr \$ olan dış ticaret açığı, 2018'in aynı döneminde 41,6 mlr \$'a geriledi. 2017'de cari açığa olumsuz katkıda bulunan altın ithalatı 2018 yılında %32 gerileme gerçekleşti.
- Finans hesabı altında, doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler aralık ayında 803 mn \$ olarak gerçekleşti. Resmi rezervlerde 860 mn \$ artış görülürken, net hata noksan kalemine 2,82 mlr \$'lık giriş oldu. Ekim ve kasım aylarında giriş gerçekleşen portföy yatırımları aralık ayında 1,84 mlr \$ çıkış kaydetti.

Cari İşlemler Dengesi (12 aylık kümülatif) mn \$



Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: 2018 Ağustos ayından itibaren fazla veren cari işlemler dengesi, 2018 Aralık ayında 1,44 mlr \$ açık verdi. Açıklanan veriler ile cari açık 2018 yılında 27,6 mlr \$'a gerilemiş oldu. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya paralel dış ticaret açığındaki gerilemenin katkısıyla düşüş gösteren cari açık verilerinde, aralık ayında turizm gelirlerinde yaşanan düşüş ile hizmetler dengesinden gelen olumlu katkı zayıfladı. 2018'in geneline baktığımızda cari açığındaki gerilemeyi olumlu bulmakla beraber finansman kalitesine ilişkin sorunların sürdüğünü görüyoruz. Yılın genelinde doğrudan yatırımlarda zayıf bir seyir görmekle beraber portföy yatırımları ağırlıklı olarak çıkış kaydetti. Böylece cari açık finansmanında net hata noksan ve TCMB rezervlerinin katkısının arttığını gördük. 2019 yılında ödemeler dengesindeki iyileşmenin sürmesini ve cari yıllık bazda cari açığın 20 mlr \$ seviyelerinde gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

TCMB şubat ayı beklenti anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi 15,91 oldu

- TCMB'nin her ay hazırladığı, reel sektör, finansal sektör temsilcileri ve profesyonellerden oluşan katılımcılar tarafından yanıtlanan beklenti anketinde şubat ayına ilişkin sonuçlar yayımlandı. Şubat ayı beklenti anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi %15,91, yılsonu GSYH büyüme beklentisi %1,2 ve cari işlemler açığı beklentisi 23,6 mlr \$ oldu.

TCMB Beklenti Anketi	Eylül-18	Ekim-18	Kasım-18	Aralık-18	Ocak-19	Şubat-19
TÜFE Beklentisi % (Yıl Sonu)	19,61	24,22	24,45	21,28	16,45	15,91
TÜFE Beklentisi % (12 Ay Sonrası)	14,46	17,03	17,38	16,46	15,91	15,47
TÜFE Beklentisi % (24 Ay Sonrası)	11,42	12,70	12,97	12,43	12,00	12,10
ABD Dolar Kuru Beklentisi (Yıl Sonu)	6,5938	5,9894	5,6405	5,4372	6,1847	5,9898
Yıllık Cari İşlemler Dengesi Beklentisi, mlr \$ (Yıl Sonu)	-49,70	-40,69	-36,7	-33,35	-24,67	-23,58
Yıllık GSYH Büyüme Beklentisi % (Yıl Sonu)	3,40	3,20	3,10	3,04	1,40	1,20
TCMB AOFM Beklentisi % (cari ay)	21,69	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00

Kaynak: TCMB, Vakıf Yatırım Araştırma & Strateji

Aselsan (ASELS)'dan iki yeni sözleşme (=)

- ASELSAN-STM-HAVELSAN-ASFAT İş Ortaklığı ile Savunma Sanayii Başkanlığı arasında Preveze Sınıfı Denizaltı Yarı Ömür Modernizasyonu Projesi ile ilgili olarak Aselsan payı 512,4 mn TL tutarında sözleşme imzalandığı, söz konusu sözleşme kapsamında teslimatların 2021-2027 yılları arasında gerçekleştirileceği bildirildi.
- Aselsan ile Savunma Sanayii Başkanlığı arasında güvenlik sistemleri konusunda 58,3 mn TL + 21,3 mn \$ tutarında sözleşme imzalandığı, söz konusu sözleşme kapsamında teslimatların 2019-2020 tarihleri arasında yapılacağı bildirildi.

Yorum: Söz konusu sözleşmeler kapsamında Aselsan'a düşen toplam tutar, Şirketin 3Ç18 sonu itibariyle 8,6 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin yaklaşık %1,5'ine denk gelmekte olup, hisse fiyatına etkisini "nötr" olarak değerlendiriyoruz.

İş Bankası (ISCTR) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Özkaynak karlılığı %14,6'ya çıktı (+)

- İş Bankası 4Ç18 için beklentimizin %75, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %46 üzerinde 2,2 mlr TL (çeyreksele +%77, yıllık +%192) net kar açıkladı.
- Beklentilerimizden daha iyi gerçekleşen karşılık ve faaliyet giderlerinin yanı sıra çözülen 350 mn TL'lik serbest karşılık net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur.
- 4Ç18'de bankanın artan TÜFEX gelirlerine karşın TL kredi-mevduat makasında görülen daralma nedeniyle düzeltilmiş Net Faiz Marjı (NFM) bir önceki çeyreğe göre 24 bp düşüş göstermiştir.
- Bankanın 4Ç18'de sektöre paralel kredi hacminde görülen daralmanın yanı sıra hem TL hem de YP (\$) bazda mevduat hacminin hızlı artması sonucunda 3Ç'de %119 olan toplam kredi-mevduat oranı 4Ç'de %106'ya geriledi.
- İş Bankası'nın 3Ç'de %12,2 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 4Ç18'de %14,6 düzeyine ulaşmıştır. (Çözülen serbest karşılık hariç: %13,8) Bankanın 4Ç18 sonuçlarının piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşmesinin hisse üzerine etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. İş Bankası için 6,78 TL olan hedef fiyatımızı ve uzun vadede "AL" önerimizi korurken, hisse performansını göz önünde bulundurarak kısa vadede "Endekse Paralel Getiri" olan önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak revize ediyoruz.

Yorum: Bankanın 4Ç18 sonuçlarının piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşmesinin hisse üzerine etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde İş Bankası hisselerinin BIST-100 endeksine göre %14,0, bankacılık endeksine göre %12,3 daha iyi performans sergilediği görülmektedir. İş Bankası için 6,78 TL olan hedef fiyatımızı ve uzun vadede "AL" önerimizi korurken, hisse performansını göz önünde bulundurarak kısa vadede "Endekse Paralel Getiri" olan önerimizi "Endeks Üzeri Getiri" olarak revize ediyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	6,78	F/K (Cari):	3,83
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,42	F/DD (Cari):	0,44
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksele %	4Ç17	Yıllık %
Net Faiz Gelirleri	4.012	5.040	-20%	3.555	13%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.295	1.123	15%	935	39%
Net Dönem Kar	2.196	1.238	77%	751	192%
Net Faiz Marjı	4,41%	4,65%	-0,2 yp	4,02%	0,4 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,6%	12,2%	2,4 yp	13,4%	1,2 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 raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Ford Otosan (FROTO) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilerin altında net kâr (-)

- Ford Otosan, 4Ç18'de beklentimizin %20, piyasa ortalama beklentisinin %22 altında yıllık bazda %19,5 düşüşle 411 mn TL net kâr açıkladı. Beklentimizden daha iyi operasyonel kârlılığa ve ertelenmiş vergi gelirlerindeki artışa rağmen, ticari alacak ve borçlara ilişkin 197 mn TL'lik net kur farkı gideri, net kârın beklentimizin altında kalmasında etkili oldu. Şirket hisseleri BIST100 endeksine göre son 1 ayda yaklaşık %6 negatif ayrışırken, çünkü işlemlerde %3 pozitif ayrışmış olup, beklentilerin altında kalan net kâr nedeniyle sonuçların hisse fiyatına olumsuz yansımaları bekliyoruz. Şirkete yönelik İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine göre yaptığımız değerlendirme sonucunda 12 aylık hedef fiyatımızı 62,50 TL olarak koruyor, hedef fiyatımızın mevcut fiyata göre sunduğu yaklaşık %6'lık sınırlı getiri potansiyelini de göz önünde

bulundurarak kısa vadeli önerimizi “Endekse Paralel Getiri”, uzun vadeli önerimizi de “TUT” yönünde devam ettiriyoruz.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	62,50	FDFAVÖK (Carli):	8,4x
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	59,10	FK (Carli):	12,3x
UFRS Gelir Tablosu - Özet					
(m n TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyrek %	4Ç17	Yıllık %
Net Satışlar	10.048	7.772	29,3%	8.203	22,5%
Brüt Kar	958	822	16,5%	837	14,4%
FAVÖK	818	667	22,6%	595	37,6%
Net Dönem Karı	411	354	16,1%	510	-19,5%
Brüt Kar Marjı	9,5%	10,6%	-1 yp	10,2%	-0,7 yp
FAVÖK Marjı	8,1%	8,6%	-0,4 yp	7,2%	0,9 yp
Net Kar Marjı	4,1%	4,6%	-0,5 yp	6,2%	-2,1 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: Yıllık, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

TAV Havalimanları Holding (TAVHL) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Zayıf operasyonel kârlılığa karşın, beklentilerin üzerinde net kâr (+)

- TAV Havalimanları Holding, 4Ç18’de beklentimizin %68, piyasa ortalama beklentisinin %95 üzerinde 50 mn € net kâr açıkladı (4Ç17: 10 mn € net kâr). Beklentimizin altında gerçekleşen operasyonel kârlılığa karşın, daha düşük net finansman giderleri ve efektif vergi oranındaki gerileme, net kârdaki pozitif sapmanın ana unsurları oldu. Şirketin İstanbul Atatürk Havalimanı katkısı hariç 2019 yılına ilişkin beklentileri, yolcu ve yatırım harcamaları tarafında tahminlerimizle uyumlu iken, FAVÖK tarafında ise beklentimizden daha iyi bir tabloya işaret ediyor. Şirketin 4Ç18’de operasyonel kârlılığa kaydettiği beklentilerden zayıf performansa rağmen, i) beklentilerden daha güçlü net kâr büyümesinin, ii) 2019 yılı için operasyonel kârlılığa beklentimize göre çizdiği iyimser tablonun ve iii) beklentimizin üzerindeki temettü kararının, hisse fiyatına olumlu yansıtacağını tahmin ediyoruz. Şirket hisseleri BIST100 endeksinde son 1 ve 3 aylık dönemlerde sırasıyla %5,2 ve %8,4 pozitif ayrılmıştır. TAV Havalimanları Holding için Atatürk Havalimanı dâhil 38,00 TL olarak hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı korurken, hedef fiyatımızın mevcut fiyata göre sunduğu yaklaşık %35 oranındaki getiri potansiyelini de göz önünde bulundurarak kısa vadeli önerimizi “Endeksin Üzerinde Getiri”, uzun vadeli önerimizi “AL” yönünde devam ettiriyoruz.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	38,00	FDFAVÖK (Carli):	3,4x
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	28,06	FK (Carli):	7x
Gelir Tablosu - Özet					
(m n TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyrek %	4Ç17	Yıllık %
Net Satışlar	279	352	-20,8%	278	0,5%
FAVÖK	88	232	-62,2%	115	-23,8%
Net Dönem Karı	50	112	-55,9%	10	414,9%
FAVÖK Marjı	31,4%	65,7%	-34,4 yp	41,4%	-10 yp
Net Kar Marjı	17,8%	31,9%	-14,1 yp	3,5%	14,3 yp

Kaynak: Şirket, VKY Araştırma ve Strateji

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

* Şirket tarafından açıklanan ortalama tahminlerdir

Vergi finansallarını açıklayan Emlak Konut GYO (EKGYO), kar dağıtım politikasını revize etti (=)

- Şirket’in açıklanan SPK mevzuatına göre düzenlenmemiş vergi finansallarına göre, 2018 yılsonu net satışları 4,32 mlr TL, net dönem karı ise 1,17 mlr TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- Emlak Konut GYO, kar dağıtım politikasını, yıl sonlarında hesaplanan dağıtılabilir net dönem karının % [10]’unun nakit temettü ve/veya bedelsiz dağıtılabilirliğinin şekilde revize edilmesine karar verdiğini bildirdi.
- Ayrıca şirket yaptığı diğer açıklamada, 1,8 mlr TL olarak açıkladığı 2018 yılı net kar hedefinin 1,25 mlr TL’ye revize edildiğini duyurdu.

Yorum: 4Ç18 itibarıyla mali tablolarını konsolide olarak düzenleyecek olan Şirket IFRS finansal sonuçlarını 11 Mart tarihinde açıklayacak. VUK esaslı finansal verileri baz aldığımızda Şirket’in son çeyrekte net satış gelirlerini 1,7 mlr TL, net karını 76,5 mn TL olarak hesaplıyoruz. Şirket’in 4Ç18’de net satış gelirlerinin 1,59 mlr TL, net karının ise 419 mn TL (Research Turkey beklenti anketi: 492 mn TL) düzeyinde gerçekleşmesini bekliyorduk. Ancak SPK mevzuatına göre hazırlanan finansal verilerin VUK esaslı verilere göre değişiklik gösterebileceğini hatırlatmak isteriz. Şirket’in kar dağıtım

politikasını revize etmesini olumlu karşılıyoruz, şirketin 2018 yılı net karından hisse başına 0,2 TL temettü dağıtacağını öngörüyoruz, bu da yaklaşık %14 temettü verimine işaret etmektedir.

Doğuş Otomotiv (DOAS) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde operasyonel kârlılık (+)

- Doğuş Otomotiv, 4Ç18'de 11 mn TL net zarar yönünde olan beklentimizin ve 9 mn TL net zarar yönünde olan piyasa ortalama beklentisinin aksine yıllık bazda yaklaşık %90 düşüşle 4,2 mn TL net kâr açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel kârlılık ve vergi gelirleri, net kârdaki pozitif sapmanın ana unsurları oldu. Şirket hisseleri BIST100 endeksinde son 1 ve 3 aylık dönemlerde yaklaşık %3 negatif ayrılmış olup, beklentilere göre daha iyi operasyonel kârlılık ve net zarar beklentilerinin aksine gerçekleşen net kârın, hisse fiyatına olumlu yansımaları bekliyoruz. Doğuş Otomotiv için indirgenmiş Nakit Akımları yöntemine göre hesapladığımız 12 aylık hedef fiyatımızı 5,00 TL olarak koruyor, hedef fiyatımızın mevcut fiyata göre sunduğu yaklaşık %8 oranındaki getiri potansiyelini de göz önünde bulundurarak kısa vadeli önerimizi "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli önerimizi "TUT" yönünde devam ettiriyoruz.

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)		5,00		FD/FAVÖK (Cari):				5,7x		
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)		4,63		F/K (Cari):				7,6x		
UFRS Gelir Tablosu - Özet						Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyreksel %	4Ç17	Yıllık %	12A18	12A17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	2.921	1.999	46,1%	4.718	-38,1%	10.688	13.220	-19,2%	2.692	2.959	8%	-1%
Brüt Kar	360	292	23,0%	414	-13,1%	1.301	1.301	0,0%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	155	129	20,1%	175	-11,3%	592	535	10,6%	100	126	54%	23%
Net Dönem Karı	4,2	-8	a.d.	41	-89,7%	133	183	-27,3%	-11	-9	-138%	-145%
Brüt Kar Marjı	12,3%	14,6%	-2,3 yp	8,8%	3,5 yp	12%	10%	2,3 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	5,3%	6,5%	-1,2 yp	3,7%	1,6 yp	5,5%	4,0%	1,5 yp	3,7%	4,3%	1,6 yp	1 yp
Net Kar Marjı	0,1%	-0,4%	0,5 yp	0,9%	-0,7 yp	1%	1%	-0,1 yp	-0,4%	-0,3%	0,6 yp	0,5 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

Halk Bankası (HALKB) 4Ç18 Finansal Sonuçları: Beklentilere yakın net kar (=)

- Halk Bankası 2018 yılı dördüncü çeyrek için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 317 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %4,6 artış, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %55,7 düşüşe işaret etmektedir.
- 4Ç18'de bankanın kredi-mevduat makasında görülen düşüşe rağmen, çeyrek bazda %134 artan TUFEX gelirleri, net faiz gelirlerindeki düşüşü sınırlamıştır. Ayrıca 4Ç18'de 189 mn TL düzeyinde gerçekleşen net ticari kar ve komisyon gelirlerindeki %18'lik artış, çekirdek gelirlerde %17 düzeyinde artış sağlamıştır.
- 4Ç18'de 414 mn TL tutarında serbest karşılık ayırma kararı alan bankanın karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %25,0 artarken, aynı dönemde faaliyet giderlerinin %23 artması, vergi öncesi karı (%-73,0) olumsuz etkilemiştir. Ancak 4Ç'de kaydedilen ertelenmiş vergi geliri (net etki: 225 mn TL) net karı desteklemiştir.
- Bankanın 4Ç'de Takipteki Krediler Oranı %3,3'e ulaşırken, aynı dönemde özkaynak karlılığı %9,3'e geriledi.

Yorum: Açıklanan 4Ç18 net karının piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Halk Bankası hisseleri son 1 ayda BIST 100'e göre %5,4, banka endeksinde göre %7,8 daha kötü performans göstermiştir. Halk Bankası için 9,40 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	9,40	F/K (Cari):	3,0
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	7,27	F/DD (Cari):	0,3

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan					Beklenti		Sapma %
(mn TL)	4Ç18	3Ç18	Çeyrekselel %	4Ç17	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.953	2.002	-2%	2.038	-4%	1.881		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	563	479	18%	468	20%	521		8%	
Net Dönem Kar	317	303	5%	715	-55,7%	298	317	6%	0%
Net Faiz Marjı	2,30%	2,45%	-0,2 yp	2,91%	-0,6 yp	2,30%		0,01 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	9,3%	11,1%	-1,8 yp	16,0%	-6,7 yp	9,3%		0 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 raporu görmek için [tıklayınız](#).

Kısa Kısa Haberler

- **Havacılık Sektörü:** Cumhurbaşkanı Yardımcısı Fuat Oktay, Antalya ve Gazipaşa'nın ardından kente yapılacak yeni havalimanını 2022 yılına kadar tamamlamayı hedeflediklerini söyledi. (Kaynak: Dünya)
- **Sağlık Sektörü:** Sağlık Bakanı Fahrettin Koca, 19 Şubat'tan geçerli olmak üzere ilaç fiyatlarında %26,4 oranında kur güncellemesi yapılacağını açıkladı.
- **(=) Akbank (AKBNK):** Akbank vadesi Mart ayında dolacak olan yaklaşık 600 mn \$ tutarında sendikasyon kredileri için refinansman planladığını duyurdu. Banka tarafından yapılan açıklamada, Akbank'ın Mart 2019'da vadesi dolan kredileri normal akışında yenilediği ifade edildi. Bankanın güçlü yabancı para likiditesi ve 2019'da beklenen döviz kredilerinde yatay büyüme dolayısıyla, Akbank vadesi dolan sendikasyon kredileri için yaklaşık 600 mn \$ denklüğünde refinansman için incelikli şekilde planlama yaptığı belirtildi. Ayrıca yapılan açıklamada 1 yıl, Mart 2019 vadeli sendikasyon kredisinde dolar ve euro cinsinden tüm dilimler için maliyetin 25 baz puan düşürüldüğü, ABD Doları için maliyetin Libor +250 baz puan ve Euro için Euribor +240 baz puana indiği belirtildi.
- **(=) Akbank (AKBNK):** Banka daha önce yaptığı açıklamada, ilgili vergi otoritesi tarafından banka adına tesis edilen idari işleme ilişkin üretmenin durdurulması ve talep edilen KKDF aslı ile cezai faizin iptali istemiyle İstanbul İdare Mahkemesi nezdinde açılan davada yürütmenin durdurulmasına ve 2011 yılı için tahakkuk ettirilen 3,7 mn TL KKDF aslı ile 7,8 mn TL cezai faiz işleminin iptaline karar verildiğini duyurmuştu. Söz konusu hukuki sürecin Danıştay 10. Dairesi'nin kararı ile Banka lehine kesinleştiği açıklandı.
- **(+) Aksa Akrilik (AKSA):** 4Ç18 döneminde 190,5 mn TL net kar açıklayan şirketin net karında yıllık bazda %169 yükseliş gerçekleşti. Net karda gözlenen bu büyümede, 4Ç18'de DowAksa kaynaklı kaydedilen 50 mn TL'lik gelir (4Ç17: 13,6 mn TL gider) ile 4Ç17'de 42 mn TL'lik net finansal giderin 4Ç18'de 184 mn TL net finansal gelire dönmesi etkili oldu. Şirketin 4Ç18'de satış gelirleri yıllık %3 artışla 831,5 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK yıllık %48 gerileyerek 75 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı da 4Ç18'de yıllık bazda 8 puan daralarak %9 seviyesine geriledi. *Yorum: Operasyonel tarafta gözlenen zayıflığa karşılık, operasyonel olmayan gelirler şirketin net karında büyümeyi beraberinde getirdi. 4Ç18 finansalları öncesinde, şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %7 pozitif ayrışsa da finansallara pozitif tepki vereceğini düşünüyoruz.*
- **(=) Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK):** Banka yaptığı açıklamada, olağandışı fiyat ve miktar hareketleri dolayısıyla, Bankanın 25 Mart 2015 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul toplantısında kabul edilen Geri Alım Programı çerçevesinde geri almış olduğu paylardan satış opsiyonunun banka üst yönetimi tarafından değerlendirilebileceğini duyurdu. Açıklamanın ardından, Geri Alım Programı çerçevesinde, geri alınan banka payları ile ilgili olarak 2,07-2,12 fiyat aralığından toplam 816 bin adet satım işleminin gerçekleştirildiği bildirildi. Bu işlemler birlikte banka sermayesindeki pay oranının %1,11'e gerilediği belirtildi.
- **(=) Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK):** ALBRK pay piyasasında 06.02.2019-11.02.2019 döneminde gerçekleşen olağan dışı fiyat ve miktar hareketleri nedeniyle, SPK, 2 kurum ve bir kişinin mülkiyetlerinde bulunan ALBRK paylarının 6 ay boyunca borsada satışa konu edilmemesine karar verdiğini açıkladı.
- **(+) Aselsan (ASELS):** Aselsan ile TUSAŞ - Türk Havacılık ve Uzay Sanayii A.Ş. arasında, bir yurt dışı müşterinin aviyonik sistem ihtiyacına yönelik olarak toplam 240,6 mn \$ tutarında sözleşme imzalandığı ve söz konusu sipariş kapsamındaki teslimatların 2019-2023 yılları arasında gerçekleştirileceği bildirildi. *Yorum: Söz konusu sözleşme tutarı Şirketin 3Ç18 sonu itibarıyla 8,6 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin yaklaşık %2,8'ine denk gelmektedir.*
- **(+) Aselsan (ASELS):** Aselsan ile T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, Merkezi Finans ve İhale Birimi arasında Avrupa Birliği Katılım Öncesi Mali Yardım Aracı (IPA II) kapsamında finanse edilen ve T.C. İçişleri Bakanlığının faydalanıcısı olduğu Türkiye'nin Sınır Gözetleme Kapasitesinin Artırılmasına Yönelik toplam bedeli 92,9 mn € olan üç sözleşme imzalandığı ve sözleşmeler kapsamında teslimatların 2020 yılı sonuna kadar tamamlanacağı bildirildi. *Yorum: Söz konusu sözleşmelerin toplam tutarı Aselsan'ın 3Ç18 sonu itibarıyla 8,6 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin yaklaşık %1,2'sine denk gelmektedir.*

- **(=) Avivasa Emeklilik ve Hayat (AVISA):** Şirket'in 2018 yılı 4Ç'de net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %20,0 düşüş, 2017 yılının aynı dönemine göre ise %76,4 artarak 48,7 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Research Turkey beklenti anketi sonuçlarına göre, Avivasa'nın 4Ç18 için 59,5 mn TL net kar açıklayacağı tahmin ediliyordu. Şirket'in 4Ç18'de hayat branşında teknik karı çeyreksel bazda %86,6 oranında azalırken, hayat dışı branşında ise bir önceki çeyrekte 1,5 mn TL olan teknik kar 4Ç'de 0,1 mn TL zarar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde emeklilik branşında ise teknik karın çeyreksel bazda %22,0 artmasına karşın, diğer branşlardaki karlılığın gerilemesi sonucunda genel teknik kar bir önceki çeyreğe göre %64,2 düşüş ile 23,3 mn TL düzeyine gerilemiştir. 4Ç18'de şirketin net yatırım gelirlerinin çeyreksel bazda %86,4 artması ve efektif vergi oranın gerilemesi net kardaki düşüşü sınırlamıştır. Şirket ayrıca hisse başına brüt 0,56 TL nakit temettü (2 taksitte ödenecek) dağıtma kararını genel kurul onayına sunacağını açıkladı. *Yorum: Son 1 ayda şirket hisseleri BIST 100 getirisine kıyasla %3,6 daha kötü, sigortacılık endeksine göre %4,3 daha iyi performans göstermiştir. Şirket için temettü verimini %6,6 olarak hesaplıyoruz. Şirket'in beklentilerin bir miktar altında gerçekleşen net karına karşın, açıklanan temettü haberinin hisse performansına olumlu yansıtılabileceğini düşünüyoruz.*
- **(-) Aygaz (AYGAZ):** 4Ç18 döneminde, Research Turkey konsensüs tahmini olan 128 mn TL net kar beklentisinin tersine 87 mn TL net zarar açıkladı. Bağlı ortaklığı Aygaz Doğalgaz Dağıtım için ayrılan 178,6 mn TL'lik karşılık (88 mn TL'si SMM, kalanı esas faaliyetlerden diğer giderler içinde) ve iştiraki Entek'in AYAS yatırımı için kaydedilen 94 mn TL'lik değer düşüklüğü karşılığı (öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar içinde) nedeniyle zarar yazılmıştır. Şirketin 4Ç18'de satış gelirleri, Research Turkey konsensüs tahmini olan 2,57 mlr TL'nin altında kalarak 2,36 mlr TL gerçekleşirken, 4Ç17'ye paralel bir satış geliri elde edilmiştir. 4Ç18'de şirket 104 mn TL negatif FAVÖK kaydetmiştir (Research Turkey konsensüs tahmini 50 mn TL FAVÖK). Şirket ayrıca, 2019 yılında 295-310 bin ton tüplü gaz ve 695-735 bin ton otopaz satışı öngörmektedir. *Yorum: Kaydedilen karşılıklar nedeniyle şirketin 4Ç18 finansalları beklentileri karşılamamıştır. 4Ç18 finansalları öncesinde, şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %5 negatif ayrılmıştır. Finansallara şirket hisselerinin negatif tepki vereceğini düşünüyoruz.*
- **(=) Çemtaş (CEMTS):** Şirketin 4Ç18 döneminde net karı %29 gerileyerek 11,8 mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç17'de esas faaliyetlerden diğer gelirler kaynaklı kaydedilen 6 mn TL'lik gelirin, bu çeyrekte 16 mn TL gidere dönmesi net karı olumsuz etkilerken, son çeyrekte kaydedilen 6 mn TL'lik vergi geliri net karı pozitif etkilemiştir. Yılın son çeyreğinde satış gelirleri yıllık bazda %43 artışla 203.6 mn TL'ye yükselirken, FAVÖK'ü ise %53 yükselişle 31,4 mn TL'ye ulaşmıştır. FAVÖK marjı da yıllık bazda 1 puan iyileşerek 4Ç18'de %15,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. *Yorum: Operasyonel tarafta gözlenen pozitif gelişmelerin net kara aynı ölçüde yansımadağı görülen 4Ç18 finansalları öncesinde, şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %14 negatif ayrılmıştır. Dolayısıyla da finansalların kısmen fiyatlandığı görüşündeyiz.*
- **(=) Enka İnşaat (ENKAİ):** Sahibi bulunduğu ve Yap İşlet modeli kapsamında geliştirilen Adapazarı ve Gebze doğalgaz kombine çevrim elektrik santrallerinin EÜAŞ ile olan Elektrik Satış Sözleşmesi'nin sonlanması nedeniyle belirtilen santrallerde üretimin durduğunu açıkladı. Üretime tekrar başladığında kamuoyuna bilgi verileceği belirtildi.
- **(+) Gözde Girişim (GOZDE):** Portföyündeki Kümaş Manyezit'in muhtemel stratejik alıcılara satışına yönelik çalışmalar kapsamında potansiyel stratejik alıcılardan olan RHI Magnesita NV ile Münhasırlık Sözleşmesi imzaladığını açıkladı. Bu çalışmalar ve görüşmeler kapsamında gerçekleşecek gelişmelerin KAP üzerinden duyurulacağını bildirdi. *Yorum: Gözde'nin 9A18 finansallarında Kümaş'ın %51'inin defter değeri 320 mn TL seviyesinde yer almaktadır. Kümaş'ın satışına ilişkin daha önce basına yansıyan haberlerde şirket için 500 mn \$ seviyelerinde satış rakamları telaffuz edilmişti. Satışa ilişkin haber akışları, Gözde Girişim hisselerinde kısa vadede yukarı yönlü hareketleri destekleyebilir görüşündeyiz.*
- **(+) Hektaş (HEKTS):** 4Ç18'de 15,6 mn TL net kar açıkladı (4Ç17: 1,98 mn TL). Şirketin 4Ç18'de yıllık bazda satış gelirleri %91 artarak 78,7 mn TL seviyesine yükselirken, FAVÖK yıllık bazda 5 kat büyüyerek 32,7 mn TL seviyesine yükseldi. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 29 puan artarak 4Ç17'deki %12,4 seviyesinden 4Ç18'de %41,5 seviyesine yükseldi. *Yorum: Şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %5 pozitif ayrıştı. Açıklanan finansallara şirket hisselerinin pozitif tepki vereceğini düşünüyoruz. Şirketin zirai ilaç yanı sıra 2018 yılında satışına başladığı organomineral gübre faaliyetlerinin, 2019 yılında da şirket finansallarına pozitif destek vermeye devam edeceğini düşünüyoruz.*

- **(=) İş Bankası (ISCTR):** İş Bankası ihracat döviz kredisi kampanyası başlattığını açıkladı. Kampanya çerçevesinde ihracatçılara firma başına 500 bin € veya 500 bin \$ limite kadar avro için aylık %0,39 ABD doları için ise aylık %0,49 faiz oranları ile 24 aya kadar finansman imkanı sunulacağı açıklandı.
- **(=) İş Bankası (ISCTR):** Banka daha önce yaptığı açıklamada, vergi otoriteleri tarafından Banka'nın 2011 yılında yapılan inceleme sonucunda Banka adına 5,5 mn TL KKDF ve 8,6 mn TL cezai faiz olmak üzere toplam 14,1 mn TL tutarında tahakkuk fişlerinin düzenlendiği, söz konusu tahakkuk fişlerinin iptalini teminen açılan davalarda yürütmenin durdurulmasına ve davaya konu tahakkuk işlemlerinin iptaline karar verildiği, davalı idare tarafından ilgili mahkemenin kararlarına ilişkin olarak İstanbul Bölge İdare Mahkemesi nezdinde yapılan istinaf başvurularının reddine hükmedildiği duyurulmuştu. Davalı idare tarafından İstanbul Bölge İdare Mahkemesi kararlarına ilişkin Danıştay nezdinde yapılan temyiz başvurularının reddine karar verildiği ve hukuki sürecin Banka lehine kesinleştiği açıklandı.
- **(=) Orge Enerji (ORGE):** Şirket, 4,3 mn €+KDV sözleşme büyüklüğüyle devam eden işleri arasında yer alan ve toplam 19 istasyondan oluşan Kabataş-Mecidiyeköy-Mahmutbey Metro Projesi'nin, ihale edilen Mahmutbey İstasyonu Genel Elektrik İşleri'ne yönelik olarak verdiği 542,8 bin €+KDV ve 1,7 mn TL+KDV tutarındaki teklife ilişkin olarak, işveren Alsim Alarko ile alt yüklenici sözleşme görüşmelerine başladığını ve işin Haziran 2019'da bitirilmesinin planlandığını bildirdi. **Yorum:** Söz konusu ilave teklife ilişkin sözleşme görüşmeleri henüz tamamlanmamış olmakla birlikte, Şirketin son 12 aylık net satış gelirlerinin yaklaşık %4,6'sına denk gelmektedir.
- **(-) Tat Gıda (TATGD):** 4Ç18 dönemini 7,7 mn TL net kar ile tamamladı (4Ç17: 22,6 mn TL net kar). Net kardaki gerilemede, 4Ç17'de kaydedilen 1,5 mn TL'lik net finansal giderin 4Ç18'de 10 mn TL seviyesine yükselmesi etkili oldu. Şirketin satış gelirleri 4Ç18'de yıllık bazda %5 gerileyerek 271,8 mn TL, FAVÖK ise yıllık bazda %73 daralarak 5,8 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı da 4Ç18'de yıllık bazda 5 puan daralarak %2,1 seviyesine geriledi. Şirket ayrıca, kar payı dağıtmama kararını genel kurul onayına sunacağını bildirdi. **Yorum:** Şirketin hem operasyonel hem de net kar tarafında zayıf sonuçlar görüyoruz. 4Ç18 finansalları öncesinde, şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %1,5 pozitif ayrıştı. Finansallara şirket hisselerinin negatif tepki vermesi beklenebilir.
- **(+) TAV Havalimanları Holding (TAVHL):** Şirketin Ocak ayında yurt dışında işlettiği havalimanlarında (Medine, Tunus, Gürcistan, Makedonya ve Zagreb) toplam yolcu sayısı yıllık bazda %1,2'lik sınırlı artış gösterdi. Böylece Şirketin yurt içinde ve yurt dışında işlettiği tüm havalimanlarında toplam yolcu sayısı yıllık bazda %3,4 artışla 9,7 mn oldu (iç hat -%1,9, dış hat +%8,1). **Yorum:** Şirketin Tunus'ta kaydettiği güçlü yolcu büyümesini (yılılık bazda +%54,2) ve Gürcistan'daki olumlu performansın devamını (yılılık bazda +%15,6) pozitif buluyoruz.
- **(=) TSKB (TSKB), TSKB GYO (TSGYO):** Banka tarafından 13 Şubat 2019'da TSKB GYO payları ile ilgili olarak 0,79 TL fiyattan 55 bin TL toplam nominal tutarlı pay alım işleminin gerçekleştirildiği bildirildi. Bu işlemle birlikte, Bankanın TSKB GYO sermayesindeki pay oranı %87,23 seviyesine ulaşmıştır.
- **(=) Turkcell (TCELL):** İddaa ihalesinde nihai tekliflerin 13 Şubat 2019 tarihinde verildiğini belirten şirket, ihalenin resmi sonucunun ihale komisyonu tarafından açıklanacağını bildirdi. İhaleye konu olan gelirlerin, konsolide cironun yaklaşık %1'ini oluşturduğu belirtildi.
- **(=) Tüpraş (TUPRS):** 4Ç18'de 1,77 mlr TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, Research Turkey konsensüs tahmini olan 1,54 mlr TL'nin %15 üzerinde gerçekleşirken, yıllık bazda 2,6 kat artış göstermiştir. 4Ç18'de 1,6 mlr TL'lik net finansal gider (4Ç17: 85 mn TL net finansal gider) kaydedilmesi net karı negatif etkilerken, 183 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydedilmesi net kara destek vermiştir. Şirketin satış gelirleri 4Ç18'de yıllık bazda %69,8 artarak 24,8 mlr TL'ye yükselirken, Research Turkey konsensüs tahmini olan 23,7 mlr TL'ye paralel gerçekleşmiştir. FAVÖK ise yıllık bazda %46,5 büyüyerek 1,74 mlr TL seviyesine yükselmiş, Research Turkey konsensüs tahmini olan 1,48 mlr TL'nin %18 üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı, yıllık bazda 1 puan azalarak 4Ç17'deki %8,1 seviyesinden 4Ç18'de %7 seviyesine gerilemiştir. Şirket ayrıca, 2019 yılına ilişkin öngörülerini de açıklamıştır. 2019 yılında Akdeniz Kompleks marjı beklentisinin 3,75-4,25 \$/varıl, Net Tüpraş rafineri marjı beklentisinin 6,0-7,0 \$/varıl olması öngörüldükçe, yaklaşık 28 mn ton üretim, 30 mn ton satış ve %95-100 kapasite kullanımı hedeflenmiştir. 2019 yılında 250 mn \$ rafinaj yatırımı yapılacağı öngörülmüştür. **Yorum:** 4Ç18 finansalları, hem operasyonel hem de net kar tarafında piyasa beklentilerinin üzerindedir. Şirket hisseleri de yılbaşından bugüne endekse göre %9 pozitif ayrışmıştır. Açıklanan

finansalların, yılbaşından bugüne gözlenen endeks üzeri getiri performansı ile fiyatlara yansıdığı görüşündeyiz

- **(+) Türk Hava Yolları (THYAO):** Şirketin Ocak ayında toplam yolcu sayısı geçen yılın aynı döneminin çok hafif altında 5,7 mn oldu (yıllık bazda yurt içi -%3,5, yurt dışı +%2,8). Toplam AKK (Arzedilen Koltuk Km) yıllık bazda %2,5 artarken (yurt içi -%0,7, yurt dışı +%3,1), yolcu doluluk oranı 0,3 yüzde puan düşüşle %79,5'e geriledi (yurt içi -0,1 yp, yurt dışı -0,3 yp). Söz konusu ayda toplam taşınan kargo ve posta hacmi ise yıllık bazda %14,9 arttı (yurt içi -%8,1, yurt dışı +%16,3). **Yorum:** THY'nin açıkladığı trafik verileri, daha önce DHMİ tarafından açıklanan trafik verilerine göre daha iyi olduğu için "sınırlı olumlu" yönde değerlendiriyoruz.
- **(+) Türk Hava Yolları (THYAO):** Şirket, İstanbul Havalimanı'na hissedar olacağı ve ciddi bir borç yükünün kendisine devredileceğine dair ifadelerin yer aldığı basın haberlerinin gerçeği yansıtmadığını ve İstanbul Havalimanı'na ortak olmaya ilişkin herhangi bir değerlendirmesinin ve kararının bulunmadığını bildirdi. Ayrıca Şirket, operasyonlarının sorunsuz devam edebilmesi için İstanbul Havalimanı'na geçiş sürecine ve mevcut filo büyümesi ile ilgili yatırımlarına odaklanmış durumda olduğunu belirtti. **Yorum:** Son dönemde bahsi geçen haber akışı nedeniyle baskı altında kalan THY hisselerinde, Şirketten gelen açıklama ile yaşanan olumlu hareketin devam edeceğini tahmin ediyoruz.
- **(+) Türk Traktör (TTRAK):** 4Ç18'de 60 mn TL'lik Research Turkey konsensüs tahmininin %23 üzerinde 74 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar yıllık bazda ise %29 gerilemeye işaret etti. 4Ç18'de şirketin satış gelirleri 940 mn TL'lik Research Turkey konsensüs tahminine paralel, yıllık bazda ise %21 düşüşle 908 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 2018 yılı yurt içi traktör satış hacmi yıllık bazda %53 gerileyerek 17.655 adet olarak gerçekleşirken, ihracat hacmi %21 artışla 14.502 adet olarak açıklandı. Operasyonel tarafa baktığımızda 4Ç18'de FAVÖK, Research Turkey konsensüs tahmini olan 120 mn TL'ye paralel 110 mn TL olarak gerçekleşirken, yıllık bazda %20 düşüş göstermiştir. FAVÖK marjı ise 4Ç17'deki %11,9 seviyesine yakın 4Ç18'de %12 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket ayrıca, 2018 yılında 48.044 adet olarak gerçekleşen Türkiye traktör pazarının 2019 yılında 33-38 bin adet bandında gerçekleşmesini öngörüyor. İç piyasaya traktör satış hacmini 15.500-18.000 bandında, ihracat hacmini ise 14.000-15.000 bandında gerçekleşmesini bekliyor. Ayrıca şirket, 2019 yılında 200-250 mn TL yatırım harcaması öngörmektedir. **Yorum:** Şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %8 negatif ayrıştı. Net kar beklentiler üzerinde gerçekleşirken, 2019 yılına ilişkin satış öngörülerini, hem yurt içi hem de ihracat tarafında 2018 yılına göre paralel bir seyre işaret ediyor. Şirket hisselerinin finansallara pozitif tepki verebileceğini düşünüyoruz.
- **(-) Türk Traktör (TTRAK):** Şirket 2018 yılı net karından temettü ödememe kararını, 12 Mart tarihli genel kurul onayına sunma kararı aldı. **Yorum:** Şirkete ilişkin Bloomberg ortalama temettü beklentisi hisse başına 4,1 TL seviyesindedir.
- **(=) Ulusoy Elektrik (ULUSE):** Ödenmiş sermayesinin %82,275'ine ve toplam oy haklarının %90,153'üne denk gelen hisselerinin satışı için 31 Ocak tarihinde Eaton Capital Unlimited Company arasındaki pay alım sözleşmesiyle ilgili olarak, gerekli yasal iznin alınması için Rekabet Kurulu'na başvurdu.
- **Vakıfbank (VAKBN):** Banka 2018 yılının dördüncü çeyreği için bir önceki çeyreğe göre %6,0, bir önceki yılın aynı dönemine göre %15,9 artış ile 1,04 mlr TL ile piyasa beklentisinin %3 üzerinde net kar açıkladı. (Research Turkey beklenti: 1,01 mlr TL) Banka'nın 4Ç18'de net faiz gelirleri çeyrek bazda %23,3 düşüş gösterirken, net ücret & komisyon gelirleri ise %23,0 yükseliş kaydetti. Aynı dönemde bankanın karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %55,0 düşüş ile 960 mn TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Banka'nın 3Ç18'de %14,9 olan özkaynak karlılık oranı ise 4Ç18'de %15,2 düzeyine ulaştı.

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)
ENKAİ	Enka İnşaat	1,5	7,4	5,0	1,8	8,7	5,0	0,0%	17,5%	11,6%
AKSA	Aksa Akritik	0,1	1,0	9,1	3,5	36,1	10,5	1,9%	17,3%	18,1%

Temettü Tablosu

18 Şubat 2019 Pazartesi

Hisse Adı	Tarih	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Tahmini VIOP Etkisi (Puan)	Genel Kurul Tarihi
AKGRT	05.03.2019	0,66	0,56	15,9%		04.03.2019
TOASO	19.03.2019	1,76	1,50	9,3%	-139	13.03.2019
TAVHL	20.03.2019	2,09	1,77	7,6%	-199	18.03.2019
OTKAR	25.03.2019	3,00	2,55	2,7%		18.03.2019
AVISA	27.03.2019	0,33	0,28	4,0%		04.03.2019
ANACM	31.05.2019	0,12	0,10	3,7%		07.03.2019
TRKCM	31.05.2019	0,14	0,12	3,7%		07.03.2019
SODA	31.05.2019	0,35	0,29	5,0%	-88	08.03.2019
SISE	31.05.2019	0,18	0,15	2,7%	-89	08.03.2019
AVISA	27.11.2019	0,22	0,19	2,7%		04.03.2019
KFEIN	-	0,08	0,07	1,1%		15.03.2019

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				4Ç18	4Ç17	% Değişim	4Ç18	4Ç17	% Değişim
Afyon Cimento	AFYON	2018/12	15.02.2019	-7	28	a.d.	6	22	-71%
Akbank	AKBNK	2018/12	31.01.2019	1.051	1.524	-31%			
Aksigorta	AKGRT	2018/12	08.02.2019	62	41	52%			
Aksa	AKSA	2018/12	14.02.2019	191	71	169%	75	145	-48%
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%			
Arcelik	ARCLK	2018/12	30.01.2019	280	90	211%	881	429	106%
Arena Bilgisayar	ARENA	2018/12	05.02.2019	15	-2	a.d.	10	8	30%
Arti Yatirim 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.
Avrasya G.M.Y.O.	AVGYO	2018/12	12.02.2019	6	18	-63%	1	1	52%
Avrupa Yatirim Holding	AVHOL	2018/12	15.02.2019						
Avivasa Emeklilik	AVISA	2018/12	08.02.2019	49	28	76%			
Aygaz	AYGAZ	2018/12	13.02.2019	-87	85	a.d.	-104	69	a.d.
Ral Yatirim Holding	RALYH	2018/12	24.01.2019	1	1	-37%	1	0	a.d.
Bilici Yatirim	BLCYT	2018/12	12.02.2019	13	4	216%	17	16	8%
Bossa	BOSSA	2018/12	15.02.2019	62	20	214%	28	27	4%
Cemtas	CEMTS	2018/12	08.02.2019	12	17	-29%	31	20	53%
Denizli Cam	DENCM	2018/12	01.02.2019	1	3	-65%	3	7	-63%
Denizbank	DENIZ	2018/12			475				
Datagate Bilgisayar	DGATE	2018/12	15.02.2019	7	12	-45%	4	13	-71%
Dogus Otomotiv	DOAS	2018/12	14.02.2019	4	41	-90%	155	175	-11%
Deniz G.M.Y.O.	DZGYO	2018/12	08.02.2019	26	9	197%	1	1	21%
Metro Yatirim Ortakligi	MTRYO	2018/12	06.02.2019	-3	1	a.d.	-3	1	a.d.
Erbosan	ERBOS	2018/12	13.02.2019	16	14	15%	16	13	22%
Eregli Demir Celik	EREGL	2018/12	07.02.2019	1.684	1.192	41%	2.216	1.726	28%
Euro Trend Y.O.	ETYAT	2018/12	12.02.2019	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Euro Kapital Y.O.	EUKYO	2018/12	12.02.2019	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Euro Yat. Ort.	EUYO	2018/12	12.02.2019	-1	0	a.d.	0	0	a.d.
Qnb Finans Finansal Kiralama	QNBFL	2018/12	31.01.2019	-25	16	a.d.			
Qnb Finansbank	QNBFB	2018/12	04.02.2019	661	371	78%			
Ford Otosan	FROTO	2018/12	12.02.2019	411	510	-19%	818	595	38%
Garanti Bankasi	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%
Halk Bankasi	HALKB	2018/12	14.02.2019	317	715	-56%			
Halk Sigorta	HALKS	2018/12	14.02.2019						
Hektas	HEKTS	2018/12	08.02.2019	16	2	686%	33	5	539%
Halk G.M.Y.O.	HLGYO	2018/12	14.02.2019	323	215	50%	17	12	43%
Icbc Turkey Bank	ICBCT	2018/12			-6				
Is Bankasi (A)	ISATR	2018/12	08.02.2019	0	0	34%			
Is Bankasi (B)	ISBTR	2018/12	08.02.2019	0	0	34%			
Is Bankasi (C)	ISCTR	2018/12	08.02.2019	2.196	1.644	34%			
Iskenderun Demir Ve Celik	ISDMR	2018/12	07.02.2019	1.147	834	37%	1.423	1.164	22%
Is Finansal Kiralama	ISFIN	2018/12	01.02.2019	103	27	279%			
Is Girisim Srm. Y.O.	ISGSY	2018/12	01.02.2019	1	-1	a.d.	1	-1	a.d.
Is G.M.Y.O.	ISGYO	2018/12	31.01.2019	250	87	187%	35	28	22%
Is Yatirim	ISMEN	2018/12	05.02.2019	72	44	62%	135	59	130%
Is Y.O.	ISYAT	2018/12	01.02.2019	13	5	182%	14	5	190%
Koc Holding	KCHOL	2018/12	15.02.2019	1.710	1.077	59%	3.325	2.023	64%
Türkiye Kalkınma Ve Yatırım Bankası	KLNMA	2018/12	07.02.2019	132	24	455%			
Karsusan Karadeniz Su Urunleri	KRSAN	2018/12	14.02.2019	0	0	a.d.	1	0	a.d.
Lider Faktoring	LIDFA	2018/12	14.02.2019	-18	-9	95%			
Link Bilgisayar	LINK	2018/12	07.02.2019	2	3	-42%	4	3	27%
Lokman Hekim	LKMNH	2018/12	13.02.2019	3	3	-2%	11	8	37%
Logo Yazılım	LOGO	2018/12	13.02.2019	15	13	20%	23	20	16%
Marmaris Altinyunus	MAALT	2018/12	04.02.2019	1	1	27%	0	1	-87%
İdealist Danışmanlık	IDEAS	2018/12	12.02.2019						
Orge Enerji	ORGE	2018/12	13.02.2019	24	6	297%	17	5	207%

Açıklanan Karlar

18 Şubat 2019 Pazartesi

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				4Ç18	4Ç17	% Değişim	4Ç18	4Ç17	% Değişim
Otokar	OTKAR	2018/12	06.02.2019	250	49	414%	232	47	394%
Oyak Y.O.	OYAYO	2018/12	31.01.2019	1	1	113%			
Plastik Akıllı Kart	PKART	2018/12	13.02.2019	2	2	-9%	3	3	-22%
Reysas G.M.Y.O.	RYGYO	2018/12	15.02.2019	406	110	268%	34	28	21%
Serve Film Produksiyon Eglence	SERVE	2018/12	24.01.2019	1	-1	a.d.	2	-1	a.d.
Silverline Endustri Ve Ticaret	SILVR	2018/12	14.02.2019	-1	3	a.d.	-5	3	a.d.
Sise Cam	SISE	2018/12	01.02.2019	244	358	-32%	905	624	45%
Sekerbank	SKBNK	2018/12			39				
Soda Sanayii	SODA	2018/12	31.01.2019	81	238	-66%	233	158	48%
Tat Gıda	TATGD	2018/12	14.02.2019	8	23	-66%	6	22	-73%
Tav Havalimanları	TAVHL	2018/12	13.02.2019	323	59	445%	839	674	25%
Tofas Otomobil Fab.	TOASO	2018/12	07.02.2019	327	424	-23%	641	656	-2%
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%
Türk Traktor	TTRAK	2018/12	11.02.2019	74	104	-29%	110	137	-20%
Tupras	TUPRS	2018/12	13.02.2019	1.766	493	258%	1.743	1.190	47%
Ulaşlar Turizm	ULAS	2018/12	29.01.2019	-2	0	7173%	0	0	7%
Usak Seramik	USAK	2018/12	15.02.2019	-2	0	a.d.	20	16	30%
T. Vakıflar Bankası	VAKBN	2018/12	13.02.2019	1.044	901	16%			
Vakıf Fin. Kir.	VAKFN	2018/12	14.02.2019	4	11	-68%			
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
18 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Konut Satışları			136,8 Bin
18 Şub.	Türkiye	10:00	Oca.	Konut Satışları- Yıllık %			2,90%
18 Şub.	Türkiye	14:30	Ara.	Konut Fiyat Endeksi, Aylık %			0,37%
18 Şub.	ABD			ABD borsaları tatil nedeniyle kapalı olacak.			
19 Şub.	İngiltere	12:30	Ara.	ILO İşsizlik Oranı (3 aylık)		4,00%	4,00%
19 Şub.	Almanya	13:00	Şub.	Zew Beklenti Endeksi			-15,00
19 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Şub.	Zew Beklenti Endeksi			-20,90
19 Şub.	ABD	16:50		Fed Mester konuşması			
20 Şub.	Japonya	02:50	Oca.	Dış Ticaret Dengesi		-1.029 mlr ¥	-55,3 mlr ¥
20 Şub.	Almanya	10:00	Oca.	ÜFE - Aylık %			-0,40%
20 Şub.	Türkiye	10:00	Şub.	Tüketici Güven Endeksi			58,50
20 Şub.	Avro Bölgesi	18:00	Şub.	Tüketici Güven Endeksi			-7,90
20 Şub.	ABD	22:00		FOMC Toplantı Tutanakları (28-29 Ocak)			
20 Şub.	Türkiye			TCELL, BRISA ve KORDS 4Ç18 Finansal Sonuçları			
21 Şub.	Almanya	10:00	Oca.	TÜFE- Yıllık %			1,4%
21 Şub.	Fransa	10:45	Oca.	TÜFE- Yıllık %			1,2%
21 Şub.	Almanya	11:30	Şub.	Markit/BME PMI İmalat			49,70
21 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Şub.	Markit PMI İmalat		50,50	50,50
21 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Şub.	Markit PMI İmalat Dışı		51,40	51,20
21 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Şub.	Markit PMI Bileşik			51,00
21 Şub.	Avro Bölgesi	15:30	Oca.	AMB Toplantı Tutanakları			
21 Şub.	ABD	15:50		Fed Bostic konuşması			
21 Şub.	ABD	16:30	Şub.	Philadelphia FED İmalat Endeksi		14,5	17,0
21 Şub.	ABD	16:30	16 Şub.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			239 Bin
21 Şub.	ABD	16:30	Oca.	Dayanıklı Mal Siparişleri		1,70%	0,70%
21 Şub.	ABD	17:45	Şub.	Markit PMI İmalat		55,00	54,90
21 Şub.	ABD	17:45	Şub.	Markit PMI İmalat Dışı			54,20
21 Şub.	ABD	18:00	Oca.	CB Öncü Göstergeler Endeksi %		0,20%	-0,10%
21 Şub.	ABD	18:00	Oca.	2. EL Konut Satışları		5,0 mn	4,99 mn
21 Şub.	Türkiye			SAHOL ve TKFEN 4Ç18 Finansal Sonuçları			
22 Şub.	Japonya	02:30	Oca.	TÜFE - Yıllık %		0,20%	0,30%
22 Şub.	Almanya	10:00	4Ç18	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)			0,0%
22 Şub.	Almanya	10:00	4Ç18	GSYH Yıllık %			0,9%
22 Şub.	Türkiye	10:00	Şub.	Reel Kesim Güven Endeksi			93,00
22 Şub.	Türkiye	10:00	Şub.	Kapasite Kullanımı			74,4%
22 Şub.	Türkiye	10:00	Şub.	Sektörel Güven Endeksleri			
22 Şub.	Almanya	12:00	Şub.	IFO İş Ortamı Güven Endeksi		99,00	99,10
22 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Oca.	TÜFE- Yıllık %		1,40%	1,60%
22 Şub.	ABD	18:15		Fed Williams konuşması			
22 Şub.	Avro Bölgesi	18:30		AMB Başkanı Draghi'nin konuşması			
22 Şub.	ABD	21:30		Fed Bullard, Harker, Quarles konuşmaları			

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

Takip Listesi

18 Şubat 2019 Pazartesi

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	34.944	6,72	294	TUT	EÜG	7,60	13%
GARAN	37.254	8,87	794	TUT	EÜG	10,00	13%
HALKB	9.013	7,21	277	AL	EPG	9,40	30%
ISCTR	26.055	5,79	196	AL	EÜG	6,78	17%
YKBNK	17.063	2,02	158	AL	EÜG	2,51	24%
ALBRK	1.665	1,85	20	TUT	EPG	1,58	-15%
TSKB	2.352	0,84	29	AL	EÜG	1,17	39%
Cam							
ANACM	2.430	3,24	7	AL	EÜG	4,29	32%
SODA	6.920	6,92	37	AL	EÜG	10,38	50%
TRKCM	4.638	3,71	24	TUT	EPG	4,09	10%
Çimento							
CIMSA	1.070	7,92	3	TUT	EPG	9,03	14%
AKCNS	1.524	7,96	2	TUT	EPG	9,10	14%
BOLUC	507	3,54	0	TUT	EPG	4,30	21%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	13.785	20,40	38	TUT	EPG	21,00	3%
VESTL	2.130	6,35	43	TUT	EPG	7,00	10%
Demir-Çelik							
EREGL	30.065	8,59	179	AL	EÜG	10,18	19%
KRDM	1.826	2,34	304	AL	EPG	3,25	39%
Gayrimenkul							
TRGYO	1.770	1,77	1	AL	EÜG	2,35	33%
EKGYO	5.320	1,40	70	AL	EÜG	2,87	105%
ISGYO	1.035	1,08	7	TUT	EPG	1,06	-2%
Havacılık							
TAVHL	9.918	27,30	38	AL	EÜG	38,00	39%
THYAO	18.892	13,69	884	AL	EÜG	25,40	86%
PGSUS	2.938	28,72	43	AL	EÜG	33,40	16%
Holding							
KCHOL	44.759	17,65	51	TUT	EPG	19,50	10%
SAHOL	18.751	9,19	69	AL	EPG	10,30	12%
SISE	15.053	6,69	42	TUT	EPG	6,35	-5%
Savunma							
ASELS	27.748	24,34	333	AL	EÜG	35,70	47%
OTKAR	2.688	112,00	8	TUT	EPG	110,00	-2%
Otomotiv							
FROTO	18.633	53,10	22	TUT	EPG	62,50	18%
TOASO	9.510	19,02	32	AL	EPG	25,55	34%
DOAS	1.023	4,65	2	TUT	EPG	5,00	8%
Perakende							
BİZİM	449	7,49	1	AL	EÜG	9,00	20%
BİMAS	28.569	94,10	79	TUT	EPG	98,20	4%
MGROS	2.839	15,68	22	AL	EÜG	32,10	105%

EÜG: Endeks Üzeri Getiri

EPG: Endekse Paralel Getiri

EAG: Endeks Altında Getiri

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 şekil ve surette olursa üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.