

Haftanın Gündem Konuları

- Geçtiğimiz hafta Enflasyon raporu yanı sıra Nisan ayı enflasyon verisini ve Fitch kararını izleyen yurt içi piyasalar, 93.946 seviyesinden haftayı tamamladı. Bu kapanışla birlikte endekste haftalık bazda %0,9 kayıp oluştu.
- Hafta sonu ABD Başkanı Trump tarafından Çin ile devam eden ticaret görüşmelerinin yavaş ilerlemesine bağlı olarak Cuma gününden itibaren 200 milyar \$ değerindeki Çin ürününe uygulanan %10 gümrük vergisinin %25'e çıkarılacağı açıklamaları, global piyasaların yeni haftaya satışlarla başlamasında etkili oldu. Açıklama ardından Çin piyasaları %5,6 değer kaybederken, Avrupa ve ABD piyasalarında %2'lere ulaşan satış eğilimi hakim. BİST ise 93.000 seviyelerinden haftaya satışlarla başlarken, mevcut durumda 92.000 seviyelerini koruma çabasıdadır.
- Bu hafta içerisinde İstanbul seçimleriyle ilgili YSK kararı ve 1Ç19 finansalları izlenmeye devam edilecek. Avrupa'da sanayi üretimleri, ABD'de enflasyon verileri ve Fed Başkanı Powell'ın açıklamaları ön plana çıkacaktır.
- Yurt dışında ticaret görüşmelerinden gelecek haberler, içeride de YSK kararı ile birlikte endekste yön netleşebilir. BİST tarafında aşağı hareketlerin devamı halinde 91.500-89.500 aralığı ilk aşamada test edilebilir. Yukarı yönlü hareketlerin ise ilk hedefi 94.500 olacaktır.

Global piyasalarda risk iştahında zayıflama ön plana çıktı...

Enflasyon raporu yanı sıra Nisan ayı enflasyon verisi ve Fitch'in Türkiye notu değerlendirmesi, geçtiğimiz hafta yurt içinde takip edilen önemli gündem ve veri akışları oldu. Haftaya 95.000 üzerinden başlayan endeks, 96.000 seviyelerine ulaşsa da yükselişlerde gözlenen satışlar sonrasında Cuma günü kapanış 93.946 seviyesinden gerçekleşti. Bu kapanışla birlikte endekste haftalık bazdaki kayıp %0,9 seviyelerinde oluştu.

Geçtiğimiz hafta ABD'de tarım dışı istihdam verisi ve Fed faiz karar toplantısı yakından izlendi. Fed gerçekleştirdiği toplantı ardından piyasa beklentilerine paralel faizlerde değişime gitmezken, Fed Başkanı Powell'ın yaptığı açıklamada, Mart'tan bu yana gelen verilerin genellikle beklentilere paralel olduğunu belirtti ve ekonomik büyüme ile istihdam artışının beklenenden daha güçlü olduğunu vurgulaması dikkat çekti. Ekonomi gündeminde ise ABD'de yakından izlenen tarım dışı istihdam Nisan'da 263 bin ile beklentinin üzerinde artış gösterirken, işsizlik oranı ise %3,6 ile 49 yılın en düşük seviyesine geriledi. Böylece ABD'de borsalar haftayı karışık bir görünümle tamamladı, Dow Jones haftalık bazda %0,1 düşüş, S&P 500 ise %0,2 artış gösterdi. Avrupa tarafında ise gösterge endeks haftalık bazda %0,2 değer kaybetti.

Yurt içinde bu hafta YSK'nın İstanbul seçimleri ile ilgili kararı beklenirken, BİST şirketlerinin konsolide finansallarını açıklaması için 10 Mayıs son tarih olarak izlenecektir. Yurt dışında ise Avrupa tarafında gelecek sanayi üretimi verileri, ABD tarafında ise Perşembe ve Cuma açıklanacak enflasyon rakamları ile Fed Başkanı Powell'ın açıklamaları izlenecektir. Çin'de Çarşamba günü açıklanacak dış ticaret dengesi ile Perşembe açıklanacak enflasyon verisi de izlenecek diğer veri akışları olarak takip edilecektir.

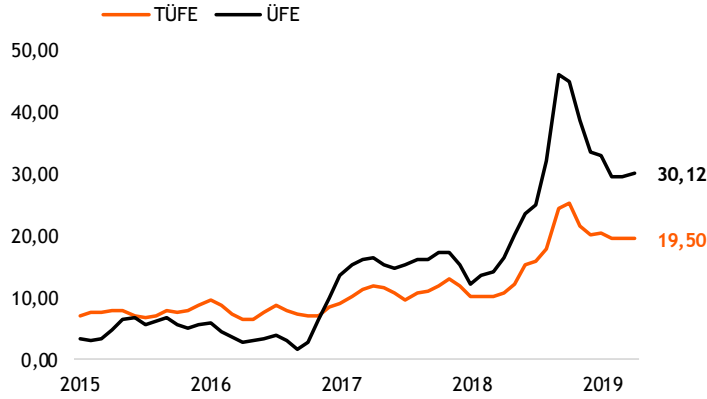
Hafta sonu ABD Başkanı Trump tarafından Çin ile devam eden görüşmelerin yavaş ilerlemesine bağlı olarak Cuma gününden itibaren 200 milyar \$ değerindeki Çin ürününe uygulanan %10 gümrük vergisinin %25'e çıkarılacağı açıklamaları, piyasaların yeni haftaya satışlarla başlamasında etkili oldu. Çin piyasaları açıklama ardından %5,6 düşüşle haftaya başlarken, Avrupa ve ABD piyasalarında da %2'lere ulaşan satış baskısı hakim. BİST ise 93.000 seviyelerinden haftaya başlarken mevcut durumda 92.000 üzerinde tutunmaya çalışıyor.

Bu hafta, dışarıda ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerine, içeride de YSK kararına ilişkin netleşme olana kadar hem yurt dışı hem de yurt içi piyasalarda satış baskısı ile dalgalı seyirler görebiliriz. Endekste, haber akışlarına bağlı olarak aşağı hareketlerin devamında ilk aşamada 91.500-89.500 aralığı gündeme gelebilir. Yükselişlerde ise 94.500 seviyeleri ön plana çıkacak olup bu seviye üzerine yeniden işlem hacminde gözlenecek artış desteğiyle çıkmadığımız sürece yukarı hareketler tepki olarak sınırlı kalacaktır.

TÜFE nisan ayında aylık bazda %1,69 artış gösterdi

- TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) nisan ayında beklentimiz olan %1,70'e paralel ancak %2,30 seviyesindeki piyasa beklentilerinin altında %1,69 artış gösterdi. Böylece TÜFE yıllık bazda %19,50 seviyesine gerilemiş oldu.
- Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) nisan ayında, bir önceki aya göre %2,98 artarken, yıllık bazda artış %29,64'ten %30,12'ye yükseldi. Nisan ayında ana sanayi gruplarındaki fiyat değişimleri incelendiğinde, aylık bazda en fazla artışın %5,29 ile enerji grubunda gerçekleştiği görülüyor.

TÜFE-ÜFE (Yıllık % Değişim)



C Endeksi: Enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE

Kaynak:TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Nisan ayında aylık bazda %1,69 artış gösteren tüketici fiyatları piyasa beklentilerinin altında kaldı. Gerçekleşen ayrışmada talep koşullarındaki zayıflığa bağlı olarak giyim grubu enflasyonunda beklenenin altında artış yaşanması ve gıda enflasyonundaki artışın görece ılımlı gerçekleşmesi etkili oldu. Böylece yıllık bazda enflasyon %19,50 seviyesine geriledi. Önümüzdeki dönemde mevsimsel etkilerle gıda fiyatlarında bir miktar normalleşme yaşanmasını beklemekle birlikte, tüketici fiyatları üzerindeki kur geçişkenliği ve maliyet artışlarının enflasyon üzerindeki riskleri canlı tutacağını düşünüyoruz.

Fitch, Türkiye'nin kredi notunu ve görünümünü değiştirmede

- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin "BB" olan uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunun ve "negatif" not görünümünün teyid edildiğini açıkladı. Yapılan açıklamada, Türkiye'nin reytingi ve negatif not görünümünü, zayıf dış finansmanını, geniş dış açık finansman gereksinimini, düşük döviz rezervlerini, yüksek net dış borcunu, yüksek enflasyonunu, ekonomik oynaklık geçmişini ve politik ve jeopolitik risklerini yansıtıyor ifadesine yer verildi. Türkiye ekonomisinin bu yılın sonunda %1,1 seviyesinde daralmasının beklendiğini belirten Fitch, 2020 yılında ise %3,1 büyüme ile ekonominin yeniden canlanmasını beklediğini belirtti. **Kaynak: Bloomberght**

Enflasyon korumalı mevduatta vergi sıfırlandı

- Resmi Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanlığı Kararına göre; enflasyona bağlı değişken faiz uygulanan 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda yüzde sıfır stopaj uygulanacak. Daha önce değişken faizli mevduat için bir ayırım bulunmazken, bir yıldan uzun vadeli hesaplarda %10 oranında stopaj uygulanıyordu. Vadesiz ve ihbarlı hesaplar ile 6 aya kadar vadeli hesaplarda %15, 1 yıla kadar vadeli hesaplarda %12, 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda %10 stopaj uygulamasına ise devam edilecek. **Kaynak: Dünya**

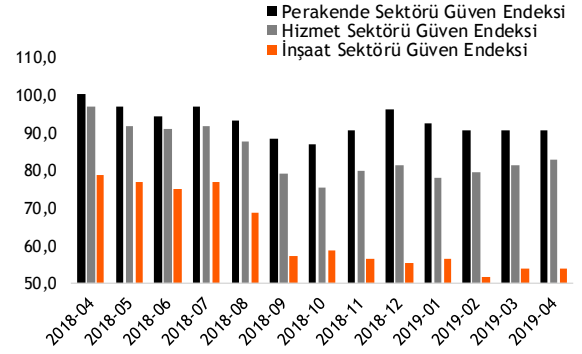
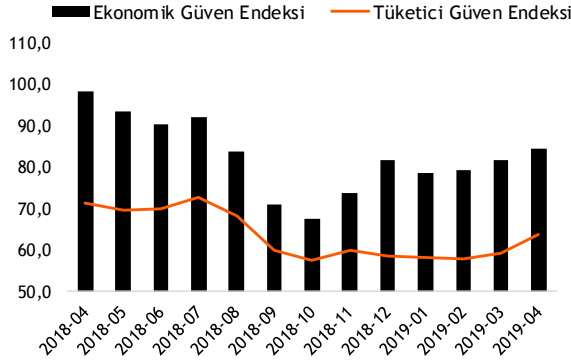
Yorum: Tasarrufların, enflasyon korumalı değişken faizli çıkan ya da çıkabilecek ürünlere yönlendirilmesiyle TL mevduatının artırılması adına alınmış kararı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

TÜİK ekonomik güven endeksi mart ayında artış gösterdi

- Ekonomik Güven Endeksi 2019 Nisan ayında bir önceki aya göre %3,4 artış göstererek 81,9 değerinden 84,7 değerine yükseldi. Nisan ayında tüketici, reel kesim ve hizmet sektörü güven endeksleri yükselirken, perakende ticaret ve inşaat sektörü endeksleri düşüş gösterdi.

Ekonomik Güven Endeksi

Sektörel Güven Endeksleri



2019 Mart ayında dış ticaret açığı 2,1 mlr \$ oldu

- TÜİK tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı 2019 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %63,7 oranında azalarak 5,9 mlr \$'dan 2,1 mlr \$'a geriledi. Böylece 2019 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret açığı 6,8 mlr \$'a gerilemiş oldu.
- Mart ayında ihracat, 2018 yılının aynı ayına göre %0,4 azalarak 15,5 mlr \$ olurken, ithalat %17,8 azalarak 17,6 mlr \$ olarak gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2018 Mart ayında %72,6 iken, 2019 Mart ayında %87,9 olarak gerçekleşti. 2019 Mart ayında en çok ihracatı yapılan ürünler motorlu kara taşıtları olurken, ithalatta en yüksek payı mineral yakıtlar yağlar aldı.
- Avrupa Birliği'nin ihracattaki payı 2018 Mart ayında %51,3'ten, 2019 Mart ayında %48,7'ye geriledi. Mart ayında en fazla ihracat yapılan ülke Almanya olurken, ithalatta ilk sırayı Rusya aldı.

Dış Ticaret İstatistikleri, Mart 2019

	İhracat	Değişim (%)	İthalat	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi	Değişim (%)	Karşılama Oranı (%)
2018-03	15 553 463		21 434 988		-5 881 525		72,6
2019-03	15 485 589	-0,4	17 622 316	-17,8	-2 136 727	-63,7	87,9

Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Dış ticaret açığında mart ayında da devam eden gerilemede ithalattaki çift haneli düşüş belirleyici olmaya devam ediyor. 2019'un ilk iki ayında tek haneli artış gösteren ihracatın mart ayında hafif bir gerileme göstermesinin küresel büyüme ve ticaret endişeleri ile dış talep koşullarındaki belirsizliği yansıttığını görüyoruz. Yılın ilk yarısında ithalattaki gerilemenin devam etmesini beklemekle birlikte petrol fiyatlarındaki artışın gerilemeyi sınırlandırabileceğini düşünüyoruz. İhracatın seyri için ise küresel ticari koşullar önem taşımaya devam ediyor.

TCMB 2019/II Enflasyon Raporu yayımlandı: 2019 enflasyon tahmini %14,6 olarak korundu

- TCMB Enflasyon Raporu'nda, 2019 yılsonu enflasyon tahmini %14,6, 2020 enflasyon tahmini ise %8,2 olarak korundu. Merkez Bankası enflasyonun 2021 yılsonunda %5,4'e geriledikten sonra orta vadede %5 düzeyinde istikrar kazanacağını öngörülmesini belirtti. Enflasyonun, 2019 yılı sonunda %70 olasılıkla, %12,1 - %17,1 aralığında, 2020 yılı sonunda ise %5,1 - %11,3 aralığında gerçekleşeceği öngörüldü.
- Enflasyon tahminlerinde önemli rol oynayan ham petrol fiyatları varsayımı 2019 yılı için 63 \$'dan 67 \$'a yükseltildi. Gıda enflasyonu tahmini 2019 yıl sonu için %13 seviyesinden %16'ya, 2020 yıl sonu için sırasıyla %10'dan %11'e yükseltildi.
- Enflasyon tahmininin korunması yönünde alınan kararda; işlenmemiş gıda fiyatları ve TL cinsinden ithalat fiyatlarındaki artışların enflasyona yukarı yönde etkilerinin, sıkı para politikası altında çekirdek enflasyon eğilimindeki iyileşme, çıktı açığındaki genişleme ve

yönetilen/yönlendirilen fiyat artışlarına yönelik aşağı yönde güncelleme ile telafi edileceği beklentisinin etkili olduğu açıklandı.

- Yılın ilk çeyreğinde enflasyon oranındaki gerilemede, işlenmemiş gıda, enerji, alkol-tütün ve altın dışı tüketici enflasyonunun olumlu bir seyir izlediği ancak işlenmemiş gıda fiyatlarının tahminlerin üzerinde artış gösterdiği ifade edildi. Enflasyon beklentilerindeki yüksek seyrin korunduğu ifade edilirken, iç talep koşullarındaki zayıf seyrin devamı ile iktisadi faaliyetin enflasyonu sınırlayıcı etkisinin belirginleştiği belirtildi.
- Yapılan tahminlerde ülke risk priminde ve finansal oynaklıklarda gözlenen artışların kısmen telafi edileceği ve ilave bir şok gelmeyeceği varsayıldı. 2019 yılında enflasyonda beklenen düşüşte maliyet baskılarının hafiflemesi ve iç talepteki zayıf seyrin belirleyici olacağı değerlendirilirken, maliyet baskıları, ertelenmiş fiyat artışları, enflasyon beklentilerinin yüksek seyri ve fiyatlama davranışlarına ilişkin belirsizliklerin enflasyon üzerindeki riskleri canlı tuttuğuna işaret edildi.

TCMB, 2019 Nisan ayı Para Politikası Kurulu'nun toplantı özetini yayımladı

- Merkez Bankası, 25 Nisan'da politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının %24 seviyesinde sabit bırakıldığı Para Politikası Kurulu toplantısının özetini yayımladı. Piyasanın da faizlerde değişiklik beklemediği toplantı sonrasında, Merkez Bankası gecelik vadede borçlanma oranı %22,50 ve borç verme oranı %25,50 seviyesinde, GLP'de borç verme faizi ise %27'de sabit kalmıştı.
- Özetle; iç talep gelişmelerine bağlı olarak enflasyon göstergelerinde bir miktar iyileşme gözlemlendiği ancak gıda fiyatlarının yüksek seyri, ithal girdi maliyetlerindeki artışlar ve enflasyon beklentilerindeki yüksek seyrinin fiyat istikrarına yönelik riskleri canlı tuttuğu belirtildi. Enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı parasal duruşun korunacağı ifade edildi.
- Para politikası duruşu oluşturulurken, maliye politikası ile olan eşgüdümün sürekli ve sistematik bir yapıya dönüştürülmesinin ve fiyat istikrarını sağlamak amacıyla ortak çabanın devam etmesinin beklendiği belirtildi.

Sigara ve cep telefonunda vergi artışı, hurda teşvikinde ÖTV indirimine gidildi

- Sigara, puro ve toz halindeki tütünde asgari maktu vergi tutarı 0,2679 TL oldu. Daha önce asgari maktu oranı sigara ve toz tütünde sıfır, puroda ise 0,3244 TL olarak uygulanıyordu.
- ÖTV matrahı 640 TL'yi aşmayan cep telefonlarında vergi oranı %25, 640-1500 TL arasındakiler için %40, diğerleri için %50 oldu. Değişiklik öncesinde tüm cep telefonları için ÖTV oranı %25 seviyesinde yer alıyordu.
- Hurda teşvikinde yapılan değişiklikle, vergisiz fiyatı 70 bin TL altında olan araçlara 10 bin, 70 bin ile 120 bin TL arasında olanlara 8 bin, 120 bin TL'yi aşan araçlarda ise 3 bin lira ÖTV indirimini sağlanacak.

Yorum: Kamu maliyesi tarafında vergi düzenlemesinin bütçe gelirlerini destekleyici etkide bulunması beklenebilir. Mevcut durumda pazarda satılan cep telefonlarının çok önemli bölümünün %40-%50 vergi oranına dahil olduğunu göz önüne aldığımızda bu ürünlerin talebinde gerileme, tekno marketlerin satışları açısından da negatif etki görülmesi beklenebilir. Hurda araçlarla ilgili düzenlemeyi olumlu olarak değerlendirirken, taşıt kredi faizlerinin düzeyini ve talep tarafında yılın ilk çeyreğinde gözlenen %44 seviyesindeki gerilemeyi göz önüne aldığımızda talep tarafındaki etkisinin sınırlı kalabileceği görüşündeyiz.

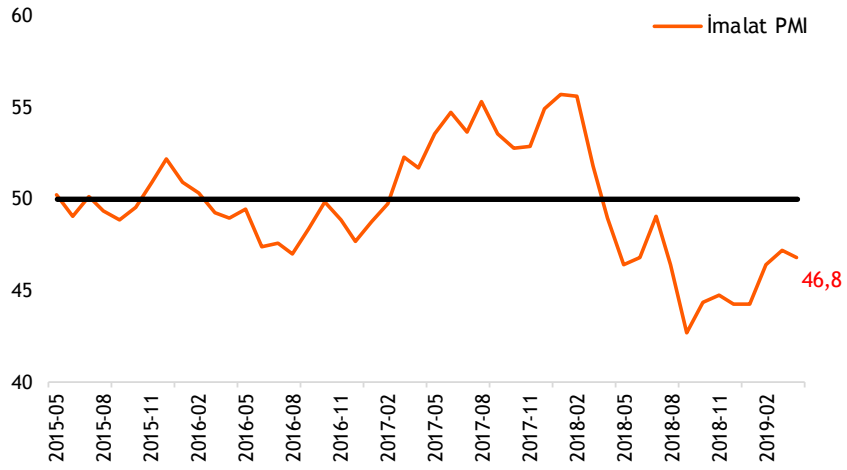
İstanbul'da perakende fiyatlar nisan ayında %2,81 artış gösterdi

- İstanbul Ticaret Odası tarafından açıklanan verilere göre 2019 Nisan ayında İstanbul'da perakende fiyatlar bir önceki aya göre %2,81, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %19,06 artış gösterdi. Toptan fiyatlarda ise yıllık bazda %24,08 artış görüldü.
- Sektörler bazında bakıldığında bir önceki aya göre en yüksek artış %10,09 ile giyim harcamalarında gerçekleşirken, düşüş gösteren grup olmamıştır.

İmalat PMI endeksi nisan ayında 46,8 olarak gerçekleşti

- İstanbul Sanayi Odası ve IHS Markit anket verilerine göre imalat sanayi PMI endeksi nisan ayında, 2019 Mart ayındaki 47,2 seviyesinden 46,8'e geriledi. Üretim ve siparişlerdeki yavaşlama sürerken, TL'deki zayıf seyir fiyat baskılarının güçlenmesine neden oldu.
- Sektördeki zorlu koşulların devamı ile yeni siparişlerdeki zayıflamanın sürmesi, üretim ve satın alma faaliyetlerinde ivme kaybına yol açtı. Girdi maliyetlerinde 2018 Ekim ayından bu yana en sert artış gerçekleşirken, nihai ürün fiyatları enflasyonu son 6 ayın en yüksek hızında gerçekleşti.
- Tedarikçilerin ödemelere ilişkin yaşadıkları zorluklar ile teslimat süreleri uzarken, nisan ayında istihdamın genel olarak yatay seyretmesi olumlu olarak ön plana çıktı.

Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) - 2019 Nisan



Kaynak: İSO, IHS Markit, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Bankaların net dönem karı 1Ç19'da çeyrek bazda %1,3 geriledi

- **Kamu mevduat bankalarının 1Ç19 net karı çeyrek bazda %45,3 geriledi** - BDDK tarafından açıklanan konsolide olmayan verilerine göre, bankacılık sektörünün 2019 yılı Mart ayında net kârı 2018 yılının aynı ayına göre %4,6, bir önceki aya göre %79,1 oranında artış ile **5,9 mlr TL** olarak gerçekleşti. Böylece sektörün 1Ç19'da net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %1,3 gerileyerek 12,4 mlr TL olmuştur. Çeyrek bazda mevduat bankalarının net karı %4,1 gerilerken, net karlılıkdaki daralmanda %45,3 ile kamu sermayeli mevduat bankaları öne çıkmıştır.
- **1Ç19'da net faiz marjı düşüş gösterdi** - Sektörün 2019 Mart ayında bir önceki aya göre %34,0 artış gösteren net faiz gelirleri 1Ç19'da ise çeyrek bazda %10,1 düşüş ile 34,6 mlr TL'ye gerilemiştir. Temel olarak 1Ç19'da mevduat maliyetlerindeki gerileme ile kredi-mevduat makasında iyileşme görülürken, menkul kıymetlerden (TÜFE'ye endeksli menkuller dahil) elde edilen faiz gelirlerindeki gerileme (ç/ç:-%39,2) sektörün net faiz gelirlerine düşüş getirmiştir. Böylece sektörün 1Ç19'da net faiz marjı bir önceki çeyreğe göre 38 bp düşüş göstererek %3,7 seviyesinde gerçekleşti.
- **Komisyon gelirleri 1Ç19'da güçlü seyretti** - Sektörde net ücret & komisyon gelirleri 1Ç19'da bir önceki çeyreğe göre %7,6, yıllık bazda %44,1 artış göstererek 11,6 mlr TL'ye ulaştı. Mevduat bankaları arasında bu gelirlerde çeyrek bazda en güçlü artış %11,7 ile kamu sermayeli mevduat bankalarında kaydedilmiştir. Ayrıca bankacılık sektöründe 1Ç19'da gerileyen net faiz gelirlerine karşın, net ticari zararın çeyrek bazda düşüş göstermesi sektörün çekirdek gelirlerini olumlu etkiledi. 1Ç19'da yerli özel ve yabancı sermayeli mevduat bankalarının uyguladığı hedge politikası sonucunda net ticari zararları bir önceki gerileme gösterdi.
- **TKO %4,1'e çıktı** - 4Ç18'de %3,88 düzeyinde olan sektörün takipteki krediler oranı 2019 ilk çeyrek itibarıyla %4,05 düzeyine yükselirken, takipteki krediler karşılık oranını ise %68,8 olarak gerçekleştirmiştir. Mevduat bankaları arasında, TKO'da çeyrek bazda 22,4 bp ile yabancı sermayeli, 40,6 bp ile yerli özel sermayeli bankalarda artış görülürken, kamu bankalarının TKO'su bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim gösterdi.
- **Özkaynak karlılığı %12,8'e geriledi** - Bankacılık sektöründe 4Ç18'de %13,6 olan ortalama özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %12,8 düzeyine gerilerken, aynı dönemde sektörün sermaye yeterlilik rasyosu çeyrek bazda 93 bp düşüş göstererek %16,4 düzeyinde gerçekleşti.

Yorum: 1Ç19'da mevduat maliyetlerindeki gerileme ile kredi-mevduat makasında iyileşme görülürken, menkul kıymetlerden (TÜFE'ye endeksli menkuller dahil) elde edilen faiz gelirlerindeki gerileme (ç/ç:-%39,2) sektörün net faiz gelirlerine düşüş getirmiştir. Aynı dönemde sektörde karşılık giderlerinin çeyrek bazda %27,5 artış göstermesinin net karı olumsuz etkilediği görülmektedir. Bankacılık sektöründe 4Ç18'de %13,6 olan ortalama özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %12,8 düzeyine gerilemiştir. İzleme listemizde bulunan mevduat bankalarının 1Ç19'da net dönem karlarında ortalama olarak bir önceki çeyreğe göre %4,0 gerileme bekliyoruz (Research Turkey anketi: çeyrek bazda ortalama değişim % -9,2). Açıklanan BDDK verilerinin ise 1Ç19 için hem bizim hem de piyasa beklentilerinin bir miktar üzerinde karlılığa işaret ettiği görülmektedir. Açıklanan verileri bankaların 1Ç19 karlılık görünümünü için nötr olarak değerlendiriyoruz.

Net Dönem Karı, mn TL	Aylık					Çeyreksel					Kümülatif		
	Mart 19	Mart 18	Y/Y(%)	Şubat 19	A/A(%)	1Ç19	1Ç18	Y/Y(%)	4Ç18	C/Ç(%)	Mart 19	Mart 18	Y/Y(%)
Sektör	5.867	5.611	4,6%	3.276	79,1%	12.351	13.995	-11,7%	12.512	-1,3%	12.351	13.995	-11,7%
-Mevduat Bankaları	5.193	4.810	8,0%	2.698	92,5%	10.500	12.602	-16,7%	10.944	-4,1%	10.500	12.602	-16,7%
-Mevduat-Yerli Özel	1.965	2.235	-12,1%	1.379	42,5%	4.386	5.202	-15,7%	4.449	-1,4%	4.386	5.202	-15,7%
-Mevduat-Kamu	1.453	1.143	27,1%	147	885,3%	2.040	3.572	-42,9%	3.733	-45,3%	2.040	3.572	-42,9%
-Mevduat-Yabancı	1.775	1.433	23,9%	1.172	51,5%	4.074	3.828	6,4%	2.762	47,5%	4.074	3.828	6,4%
-Katılım Bankaları	318	513	-38,0%	92	245,5%	504	524	-3,9%	303	66,1%	504	524	-3,9%
-Kalkınma ve Yatırım	356	287	24,1%	485	-26,7%	1.347	869	55,0%	1.264	6,6%	1.347	869	55,0%

Bankacılık sektöründe kredi hacmi haftalık bazda %0,2 artış gösterdi

- BDDK'nın haftalık bültenine göre; 19 Nisan 2019 itibariyle, bankaların toplam kredi hacmi bir önceki haftaya göre %0,2 oranında yükseliş gösterdi. Aynı dönemde TL krediler %0,3 düşüş gösterirken, YP krediler TL bazında %0,8 yükseliş (\$:-%0,2) kaydetti. 19 Nisan haftasında tüketici kredileri zayıf seyrini korurken, haftalık bazda KOBİ kredileri %0,2, kredi kartları %0,7 ve taksitli ticari kredileri %0,2 gerileme gösterdi.
- 19 Nisan 2019 itibariyle bankaların toplam mevduat hacmi haftalık bazda %0,5 yükseliş gösterdi. Son bir haftada TL mevduat %0,3 artış gösterirken, YP mevduat dolar bazında %0,2 geriledi. 19 Nisan haftasında resmi ve diğer kuruluşlar mevduatı bir önceki haftaya göre %9,5 düşüş kaydetti.
- 19 Nisan 2019 itibariyle bankaların net bilanço pozisyonu önceki haftaya göre %0,4 artarak 5,3 mlr TL olurken, yasal özkaynakları ise 529,3 mlr TL olarak gerçekleşti.
- 19 Nisan 2019 itibariyle bankacılık sektöründe Takipteki Krediler Oranı (TKO) %4,26 (önceki: %4,24) düzeyinde, Takipteki Krediler Karşılık Oranı ise %68,5 (önceki: %68,7) seviyesinde gerçekleşti.

BDDK: Haftalık Bülten

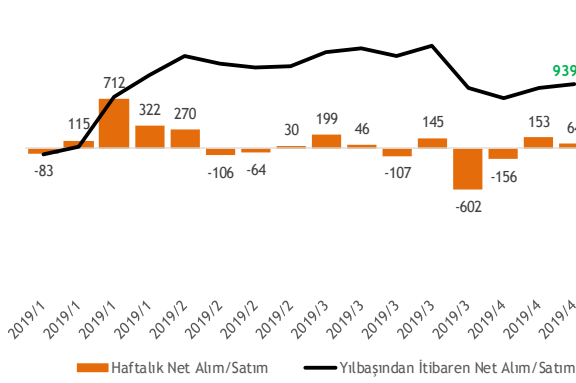
Bilanço (Sektör), Mn TL	19.04.2019	Önceki Haftaya Göre Değişim %	Önceki Çeyreğe Göre Değişim %	Y BB-Değişim %
Menkul Değerler Portföyü	519.694	0,8%	1,2%	12,6%
Krediler	2.535.464	0,2%	0,9%	6,0%
- Tüketici Kredileri	403.631	-0,3%	-4,4%	1,0%
- Ticari ve Diğer Krediler	1.999.162	0,6%	-9,6%	14,8%
- Kredi Kartları	132.670	-0,7%	0,0%	-0,2%
Mevduat	2.248.078	0,5%	1,9%	10,0%
-Gerçek Kişiler	1.375.973	1,2%	-1,0%	8,7%
-Ticari Kuruluşlar	737.685	1,3%	-6,6%	14,3%
-Resmi ve Diğer Kuruluşlar	134.420	-9,5%	-7,7%	0,7%
Özkaynaklar	529.323	0,3%	0,5%	4,3%
Takipteki Krediler Oranı	4,26%	3 bp	5 bp	35 bp
-Tüketici Kredileri	3,15%	3 bp	43 bp	23 bp
-Kredi Kartları	6,35%	8 bp	89 bp	72 bp
-Taksitli Ticari Krediler	8,55%	6 bp	99 bp	29 bp
-KOBİ Kredileri	10,00%	-4 bp	19 bp	101 bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,5%	-21 bp	9 bp	32 bp

Kaynak: BDDK, VKY Araştırma & Strateji

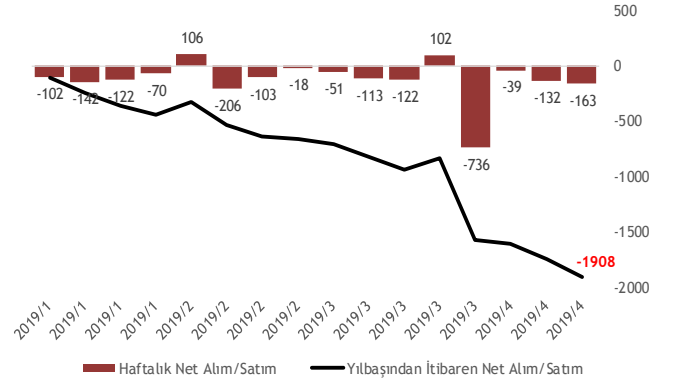
Yabancı yatırımcılar 19 Nisan haftasında net 64 mn \$ hisse alımı gerçekleştirdi

- TCMB tarafından açıklanan haftalık menkul kıymet istatistiklerine göre, yurt dışında yerleşik kişilerin mülkiyetindeki hisse senedi portföyü, 19 Nisan ile sona eren haftada piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak hesaplandığında **64 mn \$ net alım** olarak gerçekleşirken, aynı dönemde Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) portföyü ise, **net 163 mn \$ düşüş** gösterdi.
- Yurt dışında yerleşik kişilerin yılbaşından bugüne hisse alımları nette 939 mn \$ seviyesinde gerçekleşirken, DİBS tarafında nette 1,9 mlr \$ satış gerçekleşmiş oldu.

Hisse Senedi Net Hareketler, Haftalık, mn \$



DİBS Net Hareketler, Haftalık, mn \$



Akbank (AKBNK) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Net ücret & komisyon gelirlerinde güçlü artış (=)

- Akbank 1Ç19 için beklentimizin %8, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %4 üzerinde 1,41 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %34,4 artışa, yıllık bazda ise %17,4 düşüğe işaret etmektedir.
- 1Ç'de kredi-mevduat makasındaki iyileşmenin, güçlü seyreden net ücret & komisyon gelirleri ve swap giderlerinin azalmasının bankanın net karını olumlu etkilediğini düşünüyoruz.
- Akbank'ın 1Ç19'da net ücret & komisyon gelirleri bir önceki çeyreğe %15,6, yıllık bazda %51,6 artarak 1,13 mlr TL beklentimizin %10 üzerinde artış göstermiştir.
- 1Ç'de Otaş kredisi için yapılan anlaşma çerçevesinde kurulan şirkete yönelik ayrılan değer düşüklüğü gideri (400 mn TL) ve 100 mn TL'lik serbest karşılık gideri hariç bakıldığında bankanın toplam karşılık giderleri %19,5 gerileme göstermiştir.
- Akbank'ın 1Ç'de TL kredi hacmi ticari kredilerdeki büyümenin desteği bir önceki çeyreğe göre %5,0 artarken, aynı dönemde YP mevduat hacmi sektöre paralel güçlü artış göstermiştir.

Yorum: Piyasa beklentilerine yakın gelen 1Ç19 sonuçlarının hisse üzerine etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz. Akbank için 7,60 TL olan hedef fiyatımızı ve "Endeks Üzeri Getiri" olan kısa vadeli önerimizi koruyoruz. Ancak yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak Akbank için uzun vadede "TUT" önerimizi "AL" olarak revize ediyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	7,60	F/K (Cari):	5,78				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	6,21	F/DD (Cari):	0,75				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.373	4.032	-16%	3.099	9%	3.250		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.126	974	16%	743	52%	1.021		10%	
Net Dönem Kar	1.413	1.051	34%	1.709	-17%	1.308	1.352	8%	4%
Net Faiz Marjı	3,92%	4,33%	-0,4 yp	4,16%	-0,2 yp	3,81%		0,1 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	12,2%	13,5%	-1,3 yp	16,8%	-4,6 yp	11,8%		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 raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Erdemir (EREGL) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilere paralel (=)

- Şirketin ilk çeyrekte operasyonel performansı beklentileri aşarken, bu performans efektif vergi oranındaki artışa bağlı net kara yansımada. Erdemir hisseleri ise yılbaşından bugüne endekse göre %16 pozitif ayrışma gösterdi. Mayıs ayında dağıtılmasını beklediğimiz hisse başına brüt 1,38 TL'lik temettü ödemesi de, hisse performansına destek vermeye devam edebilir. Bununla birlikte, ürün fiyatlarında gözlenen baskı, önümüzdeki çeyreklerde de şirketin performansı açısından yakından izlenmeye devam edecektir. Erdemir için hedef fiyatımız 10,18 TL olup, uzun vadeli "AL", kısa vadeli "Endeks Üzeri Getiri" önerimizi korumaktayız.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri		Hedef Fiyat (TL)		10,18		FD/FAVÖK (Cari)		3x
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		8,71		F/K (Cari)		5,5x
UFRS Gelir Tablosu - Özet									
			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	7.144	7.594	-6%	5.419	32%	7.293	6.941	-2%	3%
Brüt Kar	1.632	2.144	-24%	1.686	-3%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	1.740	2.216	-21%	1.709	2%	1.579	1.556	10%	12%
Net Dönem Karı	997	1.684	-41%	1.063	-6%	984	957	1%	4%
Brüt Kar Marjı	22,8%	28,2%	-5,4 yp	31,1%	-8,3 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	24,4%	29,2%	-4,8 yp	31,5%	-7,2 yp	21,7%	22,4%	2,7 yp	1,9 yp
Net Kar Marjı	14,0%	22,2%	-8,2 yp	19,6%	-5,7 yp	13,5%	13,8%	0,5 yp	0,2 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.](#)

Anadolu Cam (ANACM) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilerin hafif altında (=)

- Yılın ilk çeyreğinde operasyonel tarafta beklentilerimizin üzerinde bir performans sergileyen Anadolu Cam, net kar tarafında ise 102 mn TL ile yıllık bazda net karını %60 artırmıştır. Bu net kar ise hem bizim 117 mn TL'lik hem de 112 mn TL'lik Research Turkey konsensüs tahminlerinin hafif altında gerçekleşmiştir. Şirket hisseleri ise yılbaşından bugüne endekse göre %11 pozitif performans sergilemiştir. Anadolu Cam için hedef fiyatımız 4,29 TL olup, uzun vadeli "AL", kısa vadeli "Endeks Üzeri Getiri" önerimizi sürdürüyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri		Hedef Fiyat (TL)		4,29		FD/FAVÖK (Cari)		5,6x
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		3,09		F/K (Cari)		4,7x
UFRS Gelir Tablosu - Özet									
			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	775	936	-17%	545	42%	762	757	2%	2%
Brüt Kar	257	283	-9%	166	55%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	195	200	-2%	136	43%	177	179	10%	9%
Net Dönem Karı	102	74	37%	64	60%	117	112	-13%	-9%
Brüt Kar Marjı	33,2%	30,2%	3 yp	30,4%	2,8 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	25,2%	21,3%	3,9 yp	25,0%	0,2 yp	23,2%	23,7%	2 yp	1,5 yp
Net Kar Marjı	13,1%	7,9%	5,2 yp	11,7%	1,4 yp	15,4%	14,7%	-2,3 yp	-1,6 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.](#)

Trakya Cam (TRKCM) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentiler aşılsa da endekse paralel getiri performansı sürebilir (=)

- Trakya Cam 1Ç19'da 149 mn TL net kar açıklarken, hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahmini olan 135 mn TL'nin üzerinde net kara ulaşmış, operasyonel tarafta da beklenti üzeri bir performans kaydetmiştir. Şirket hisseleri ise yılbaşından bugüne endekse paralel bir getiri performansı sergiledi. Finansallar tarafında beklentiye aşan performans görsek de yurt içinde zayıf ekonomik aktiviteye bağlı mevcut endekse paralel getiri performansının süreceği görüşündeyiz. Şirket için hedef fiyatımız 4,09 TL olup, uzun vadeli "TUT", kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" önerimiz sürmektedir.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)			FD/FAVÖK (Cari)		4,9x	
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)			F/K (Cari)		4,3x	
UFRS Gelir Tablosu - Özet									
			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	1.534	1.661	-8%	1.222	26%	1.499	1.489	2%	3%
Brüt Kar	488	548	-11%	396	23%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	288	343	-16%	262	10%	238	239	21%	20%
Net Dönem Karı	149	178	-16%	207	-28%	135	135	11%	11%
Brüt Kar Marjı	31,8%	33,0%	-1,2 yp	32,4%	-0,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	18,7%	20,7%	-1,9 yp	21,5%	-2,7 yp	15,9%	16,1%	2,9 yp	2,7 yp
Net Kar Marjı	9,7%	10,7%	-1 yp	16,9%	-7,2 yp	9,0%	9,1%	0,8 yp	0,7 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.](#)**Soda Sanayi (SODA) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Net kar beklentilerin üzerinde (+)**

- Soda Sanayi'nin net karı 1Ç19'da 285 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, operasyonel olmayan gelirlerin desteğiyle, hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahmini üzerinde bir net kar büyümesi gördük. Operasyonel taraf ise beklentilere paralel gerçekleşti. İlk çeyrekte hacim tarafında gözlenen gerilemenin ve maliyetlerdeki yükselişin fiyatlanmasıyla birlikte şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse paralel bir getiri performansı sergiledi. Şirket için hedef fiyatımız 10,38 TL olup, uzun vadeli "AL", kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" önerimiz sürmektedir.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri		Hedef Fiyat (TL)			FD/FAVÖK (Cari)		6,7x	
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)			F/K (Cari)		4,6x	
UFRS Gelir Tablosu - Özet									
			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	948	988	-4%	701	35%	935	933	1%	2%
Brüt Kar	298	331	-10%	260	15%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	200	233	-14%	185	8%	192	193	4%	3%
Net Dönem Karı	285	81	250%	239	19%	251	259	13%	10%
Brüt Kar Marjı	31,5%	33,5%	-2 yp	37,0%	-5,6 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	21,1%	23,6%	-2,5 yp	26,4%	-5,3 yp	20,5%	20,7%	0,6 yp	0,4 yp
Net Kar Marjı	30,1%	8,2%	21,8 yp	34,0%	-4 yp	26,9%	27,8%	3,2 yp	2,3 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 raporu görmek için [tıklayınız.](#)**Şişe Cam (SISE) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde performans (+)**

- Yılın ilk çeyreğinde Şişe Cam'ın net karı 448 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahmininin üzerinde bir net kar performansı görüyoruz. Operasyonel tarafta da yine beklentileri aşan bir sonuç gözlenmektedir. Bununla birlikte şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse paralel bir getiri performansı sergilemiştir. Şirket için hedef fiyatımız 6,35 TL olup, uzun vadeli "TUT", kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" önerimiz sürmektedir.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)			FD/FAVÖK (Cari)		5,2x	
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)			F/K (Cari)		5,5x	
UFRS Gelir Tablosu - Özet									
			Açıklanan			Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	3.923	4.467	-12%	3.086	27%	3.964	3.880	-1%	1%
Brüt Kar	1.288	1.438	-10%	1.006	28%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	830	905	-8%	677	23%	730	748	14%	11%
Net Dönem Karı	448	244	84%	393	14%	396	380	13%	18%
Brüt Kar Marjı	32,8%	32,2%	0,6 yp	32,6%	0,2 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	21,2%	20,3%	0,9 yp	21,9%	-0,8 yp	18,4%	19,3%	2,7 yp	1,9 yp
Net Kar Marjı	11,4%	5,5%	6 yp	12,7%	-1,3 yp	10,0%	9,8%	1,4 yp	1,6 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.](#)

Arçelik (ARCLK) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentimize paralel operasyonel kârlılığa karşın, net kârda pozitif sürpriz (+)

- Arçelik, 1Ç19'da beklentimizin %39, piyasa ortalama beklentisinin %18 üzerinde yıllık bazda %27,5 artışla 225 mn TL net kâr açıkladı. Beklentimize paralel gerçekleşen operasyonel performansa karşın net kârın beklentimizin üzerinde gelmesinde ticari işlemlere ilişkin kur ve vade farkı gelirleri ana unsurlar olarak öne çıktı. Şirket hisseleri BIST100 endeksine göre son 1 ayda paralel performans gösterirken, son 1 haftada %5 negatif ayrılmış olup, beklentilerin üzerinde gerçekleşen i) net kâr performansının; ii) işletme sermayesi görünümündeki iyileşmenin ve iii) 2019 yılına ilişkin şirket beklentilerindeki yukarı yönlü revizyonun hisse fiyatına pozitif yansıtacağını tahmin ediyoruz. Beklentilerimiz doğrultusunda gerçekleşen operasyonel performans nedeniyle tahminlerimizde herhangi bir değişikliğe gitmiyor ve hedef fiyatımızı 21,00 TL'de (KVÖ: Endekse Paralel Getiri, UVÖ: TUT) koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri		Hedef Fiyat (TL)		21,00		FD/FAVÖK (Cari):		6,6x			
Uzun Vadeli Öneri	TUT		Kapanış Fiyatı (TL)		17,50		F/K (Cari):		13,1x			
UFRS Gelir Tablosu - Özet												
UFRS Gelir Tablosu - Özet												
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	3A19	3A18	Yıllık %	Beklenti	Sapma %		
Net Satışlar	6.902	7.414	-6,9%	5.282	30,7%	6.902	5.282	30,7%	6.840	6.873	1%	0%
Brüt Kar	2.239	2.410	-7,1%	1.651	35,6%	2.239	1.651	35,6%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	694	881	-21,3%	517	34,2%	694	517	34,2%	665	664	4%	5%
Net Dönem Karı	225	280	-19,4%	177	27,5%	225	177	27,5%	162	191	39%	18%
Brüt Kar Marjı	32,4%	32,5%	-0,1 yp	31,2%	1,2 yp	32%	31%	1,2 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	10,1%	11,9%	-1,8 yp	9,8%	0,3 yp	10,1%	9,8%	0,3 yp	9,7%	9,7%	0,3 yp	0,4 yp
Net Kar Marjı	3,3%	3,8%	-0,5 yp	3,3%	-0,1 yp	3%	3%	-0,1 yp	2,4%	2,8%	0,9 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

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Bizim Toptan (BIZIM) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Operasyonel kârlılıkta iyileşme sürüyor (+)

- Bizim Toptan, 1Ç19'da beklentimize paralel, ancak piyasa ortalama beklentisinin %25 altında 3,8 mn TL net kâr açıkladı. UFRS 16 uygulamasından kaynaklı FAVÖK ve net kârda oluşan etkileri hariç tuttuğumuzda ise, şirketin hem operasyonel kârlılık hem de net kâr tarafında beklentilerin üzerinde sonuçlar açıkladığını görüyoruz. Şirket hisselerinin BIST100 endeksine göre yılbaşından bu yana yaklaşık %15 pozitif ayrılmışına rağmen, operasyonel kârlılıkta devam eden iyileşme eğiliminin hisse performansını desteklemeyi sürdüreceğini düşünüyoruz. Bizim Toptan için 24.04.2019 tarihinde paylaştığımız rapor ile tahminlerimizde yaptığımız revizyon sonucu 9,00 TL'den 11,20 TL'ye yükselttiğimiz hedef fiyatımızı koruyor (getiri potansiyeli: %39), kısa vadeli önerimizi "Endeksin Üzerinde Getiri, uzun vadeli önerimizi "AL" yönünde devam ettiriyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		11,20		FD/FAVÖK (Cari):		2,7x			
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		8,07		F/K (Cari):		19,8x			
UFRS Gelir Tablosu - Özet												
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	3A19	3A18	Yıllık %	Beklenti	Sapma %		
Net Satışlar	1.024	996	2,8%	777	31,8%	1.024	777	31,8%	994	979	3%	5%
Brüt Kar	118	121	-2,5%	81	45,5%	118	81	45,5%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	58	49	18,4%	24	142,1%	58	24	142,1%	40	40	47%	45%
Net Dönem Karı	4	7	-44,7%	1	288,1%	4	1	288,1%	4	5	-3%	-25%
Brüt Kar Marjı	11,5%	12,2%	-0,6 yp	10,4%	1,1 yp	12%	10%	1,1 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	5,7%	4,9%	0,8 yp	3,1%	2,6 yp	5,7%	3,1%	2,6 yp	4,0%	4,1%	1,7 yp	1,6 yp
Net Kar Marjı	0,4%	0,7%	-0,3 yp	0,1%	0,2 yp	0%	0%	0,2 yp	0,4%	0,5%	0 yp	-0,1 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: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Garanti Bankası (GARAN) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde net kar (+)

- Garanti Bankası 1Ç19 için bizim tahminimizin %16, Research Turkey konsensüs beklentilerinin %10 üzerinde (Y/Y -%13,7, Ç/Ç +%62,2) 1,72 mlr TL net kar açıkladı. 1Ç19'da bankanın net faiz gelirlerinin tahminlerimizi aşması ve öngördüğümüzden daha düşük net ticari zarar gerçekleşmesi, net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur. 1Ç19'da güçlü seyreden net ücret & komisyon gelirlerinin yanı sıra önceki çeyreğe göre azalan net karşılık giderleri, bankanın net karına çeyrek bazda güçlü artış olarak yansımıştır. Bankanın 2018 sonunda %15,1 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranınının 1Ç19'da %14,1 düzeyine gerilediğini hesaplıyoruz. İlk çeyrekte ticari kredilerdeki büyümenin etkisiyle TL kredi hacmi %6,7 artan bankanın, mevduat hacmi ise YP tarafta görülen güçlü artışın katkısı ile %8,3'e ulaşmıştır. Açıklanan 1Ç19 sonuçlarının piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz. Garanti Bankası için 10,00 TL olan hedef fiyatımızı ve "Endeksin Üzerinde Getiri" olan kısa vadeli önerimizi koruyoruz. Yükselme potansiyelini göz önünde bulundurarak Garanti Bankası için uzun vadeli "TUT" önerimizi "AL" olarak revize ediyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	10,00	F/K (Cari):	5,3
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	7,94	F/DD (Cari)	0,8

BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	4.495	6.357	-29%	3.788	19%	4.336		4%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.431	1.311	9%	1.169	22%	1.387		3%	
Net Dönem Kar	1.722	1.062	62%	1.996	-14%	1.488	1.568	16%	10%
Net Faiz Marjı	4,94%	5,45%	-0,5 yp	4,92%	0 yp	4,77%		0,2 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	14,1%	15,1%	-1 yp	17,3%	-3,3 yp	13,5%		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

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

Ford Otosan (FROTO) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentimize paralel operasyonel kârlılık (=)

- Ford Otosan, 1Ç19'da beklentimizin %10 üzerinde, piyasa ortalama beklentisine paralel yıllık bazda %10,6 artışla 478 mn TL net kâr açıkladı. Operasyonel kârlılık beklentimiz paralelinde gerçekleşirken, esas faaliyet dışı giderlerin beklentimizin altında kalması net kârdaki pozitif sapmanın ana unsuru oldu. BIST100 endeksinde son 1 ayda yaklaşık %16 pozitif ayrışan şirket hisselerinde, her anlamda piyasa ortalama beklentisine paralel gerçekleşen sonuçların ardından kâr realizasyonu yaşanabileceğini tahmin ediyoruz. Beklentimiz doğrultusunda gerçekleşen 1Ç19 operasyonel performansı nedeniyle tahminlerimizde herhangi bir değişikliğe gitmiyor, 62,50 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı (getiri potansiyeli: %15; KVÖ: Endekse Paralel Getiri, UVÖ: TUT) koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	62,50	FD/FAVÖK (Cari):	7,4x
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	54,30	F/K (Cari):	11x

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mn TL)	Açıklanan								Beklenti		Sapma %	
	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	3A19	3A18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	9.284	10.048	-7,6%	7.282	27,5%	9.284	7.282	27,5%	9.027	9.205	3%	1%
Brüt Kar	944	958	-1,5%	757	24,6%	944	757	24,6%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	781	818	-4,6%	594	31,5%	781	594	31,5%	762	755	2%	3%
Net Dönem Karı	478	411	16,3%	432	10,6%	478	432	10,6%	435	482	10%	-1%
Brüt Kar Marjı	10,2%	9,5%	0,6 yp	10,4%	-0,2 yp	10%	10%	-0,2 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	8,4%	8,1%	0,3 yp	8,2%	0,3 yp	8,4%	8,2%	0,3 yp	8,4%	8,2%	0 yp	0,2 yp
Net Kar Marjı	5,1%	4,1%	1,1 yp	5,9%	-0,8 yp	5%	6%	-0,8 yp	4,8%	5,2%	0,3 yp	-0,1 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:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız.](#)

İş GYO (ISGYO) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerden daha düşük net zarar (+)

- İş GYO'nun 1Ç19 için hem bizim hem de Research Turkey beklentilerinin altında 6,3 mn TL net zarar açıkladı. Yıllık bazda şirketin operasyonel sonuçları iyileşme göstermesine karşılık, net finansal giderlerdeki artış, net kara olumsuz yansıdı. Şirket'in 1Ç19 operasyonel sonuçları beklentimize paralel gerçekleşirken, beklentimizin altında gerçekleşen net finansal giderler, şirketin beklentimizden daha düşük bir zararla ilk çeyreği tamamlamasında etkili oldu. İş GYO'nun 2018 sonunda 1,26 mlr TL düzeyinde olan net borcu 1Ç19 itibarıyla %3,4 artışla 1,30 mlr TL düzeyine yükselmiştir. 1Ç19'da şirketin net zararının piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesinin hisse performansına olumlu yansıtılabileceğini değerlendiriyoruz. Son 1 aylık dönemde şirket hisseleri BIST 100 getirisine göre %4,5 pozitif ayrışma göstermiştir. İş GYO için 1,06 TL hedef fiyat ve kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli "TUT" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,06	FD/FAVÖK (Cari)	9,9x				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	0,99	F/K (Cari)	3x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyrek %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	77	112	-31%	61	26%	78	77	-2%	-1%
Brüt Kar	51	48	8%	39	30%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	41	35	17%	28	45%	43	40	-6%	1%
Net Dönem Karı	-6	250	a.d.	16	a.d.	-10	-12	-39%	-48%
Brüt Kar Marjı	66,9%	42,7%	24,2 yp	65,1%	1,8 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	53,1%	31,1%	22 yp	46,4%	6,7 yp	55,5%	52,1%	-2,4 yp	1 yp
Net Kar Marjı	-8,2%	223,5%	-231,7 yp	26,2%	-34,4 yp	-13,2%	-15,7%	5 yp	7,5 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

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Tofaş (TOASO) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentimizden güçlü sonuçlar (+)

- Tofaş, 1Ç19'da beklentimizin %13, piyasa ortalama beklentisinin %17 üzerinde geçen yılın aynı dönemine paralel 325 mn TL net kâr açıkladı. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen operasyonel kârlılık net kârdaki sapmanın ana unsuru olurken, operasyonel olmayan giderlerin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi ise söz konusu sapmayı sınırladı. Şirket hisselerinin son 1 ayda BIST100 endeksinde paralel performans göstermesini de göz önünde bulundurarak, beklentilerden daha iyi operasyonel ve net kâr performansı ile yukarı yönde revize edilen şirket beklentilerinin hisse fiyatına pozitif yansıtacağını tahmin ediyoruz. Şirketin bugün TSİ 16:30'da sonuçlara ilişkin gerçekleştireceği telekonferans sonrası tahminlerimizi gözden geçireceğiz. Mevcut durumda şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız 25,55 TL olup (getiri potansiyeli %49), kısa vadeli önerimiz "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli önerimiz "AL" yönündedir.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	25,55	FD/FAVÖK (Cari):	4,4x							
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	17,19	F/K (Cari):	6,5x							
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %						
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyrek %	1Ç18	Yıllık %	3A19	3A18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	3.981	4.779	-16,7%	4.441	-10,4%	3.981	4.441	-10,4%	3.955	3.846	1%	4%
Brüt Kar	582	654	-11,0%	492	18,4%	582	492	18,4%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	609	641	-5,0%	515	18,3%	609	515	18,3%	490	509	24%	19%
Net Dönem Karı	325	327	-0,6%	325	-0,1%	325	325	-0,1%	287	277	13%	17%
Brüt Kar Marjı	14,6%	13,7%	0,9 yp	11,1%	3,6 yp	15%	11%	3,6 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	15,3%	13,4%	1,9 yp	11,6%	3,7 yp	15,3%	11,6%	3,7 yp	12,4%	13,2%	2,9 yp	2 yp
Net Kar Marjı	8,2%	6,8%	1,3 yp	7,3%	0,8 yp	8%	7%	0,8 yp	7,3%	7,2%	0,9 yp	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: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).

Bolu Çimento (BOLUC) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Zayıf performans devam ediyor (-)

- İnşaat sektöründeki aktivitedeki yavaşlama yanı sıra kısıtlı ihracat kabiliyeti nedeniyle şirketin ilk çeyrek operasyonel sonuçları beklentilerin altında gerçekleşti. Bu dönemde şirket 21 m TL net zarar kaydederken, açıklanan net zarar hem bizim 10 m TL'lik hem de 12 m TL'lik Research Turkey konsensüs net zarar beklentisini aşmıştır. Şirket hisseleri de yılbaşından bugüne endekse göre %15,5 negatif performans sergilemiştir. Zayıf sonuçların, şirket hisselerinin getiri performansına olumsuz yansımaları bekliyoruz. İnşaat sektöründeki zayıflığın sürmesi ve ürün fiyatlarında artışlar görülmediği sürece de, şirket performansının endeks altında kalmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Bolu Çimento için hedef fiyatımız 4,30 TL olup, uzun vadeli "TUT" önerimiz sürüyor. Kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri" önerimizi ise "Endeksin Altında Getiri" olarak güncelliyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Altında Getiri	Hedef Fiyat (TL)	4,30	FD/FAVÖK (Cari)	6,5x				
Uzun Vadeli Öneri	TUT	Kapanış Fiyatı (TL)	3,03	F/K (Cari)	24,3x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(m TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	73	115	-37%	142	-49%	81	80	-10%	-9%
Brüt Kar	7	22	-69%	45	-85%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	3	21	-87%	45	-94%	9	7	-70%	-62%
Net Dönem Karı	-21	-2	855%	30	a.d.	-10	-12	a.d.	a.d.
Brüt Kar Marjı	9,2%	18,9%	-9,7 yp	32,0%	-22,8 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	3,8%	18,0%	-14,3 yp	31,6%	-27,8 yp	11,1%	9,1%	-7,4 yp	-5,4 yp
Net Kar Marjı	-29,1%	-1,9%	-27,1 yp	21,4%	-50,4 yp	-12,3%	-14,4%	-16,7 yp	-14,6 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.](#)

TSKB (TSKB) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Özkaynak karlılığı %16,4 oldu (=)

- TSKB, 1Ç19 için hem bizim hem de Research Turkey konsensüs tahminlerine paralel 185 m TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar çeyrek bazda %9,0, yıllık bazda ise %16,6 artışa işaret etmektedir. TSKB'nin 1Ç19'da azalan TÜFEX gelirleri nedeniyle net faiz gelirleri çeyrek bazda %14,0 gerileme göstermesine karşın, önceki çeyreğe göre net ticari zararının düşüş göstermesi ve efektif vergi oranının gerilemesi net karı olumlu etkilemiştir. Böylece bankanın 2018 yılında %16,0 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %16,4 düzeyine çıkmıştır. Bankanın takipteki alacaklarında 1Ç19'da beklentimize paralel olarak önemli bir büyüklükte intikal gerçekleşmemiş olup, aynı dönemde kurdan arındırılmış kredi büyümesi ise yatay seyretti. Bankanın 1Ç19 finansal sonuçlarının piyasa beklentilerine yakın gerçekleşmesi nedeniyle hisse performansı üzerine etkisini nötr olacağını değerlendiriyoruz. TSKB için 1,17 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	1,17	F/K (Cari):	3,2				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	0,75	F/DD (Cari)	0,5				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan		Beklenti		Sapma %			
(m TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	511	592	-14%	313	63%	418		22%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	8	6	34%	5	65%	7		14%	
Net Dönem Kar	185	170	9%	159	17%	184	181	1%	2%
Net Faiz Marjı	5,31%	4,84%	0,5 yp	4,50%	0,8 yp	4,38%		0,9 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	16,4%	16,0%	0,4 yp	19,0%	-2,6 yp	17,1%		-0,7 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.](#)

Yapı Kredi Bankası (YKBNK) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde net kar (+)

- Yapı Kredi Bankası 1Ç19 için bizim tahminimizin %12,3, Research Turkey konsensüs tahminlerinin %9,1 üzerinde 1,24 mlr TL (çeyreksele +%14,8, yıllık +%0,2) net kar açıkladı. Temel olarak 1Ç19'da beklentimizin üzerinde gelen diğer faaliyet gelirleri net kar öngörümüzde bir miktar yukarı yönlü sapmaya neden oldu. Banka'nın 1Ç19'da TL kredi hacmi KGF limiti dahilinde kullanılan kredilerin (6,9 mlr TL) katkısı sonucunda bir önceki çeyreğe göre %3,7 büyüme gösterirken, Takipteki Krediler Oranı (TKO) ise %5,5 düzeyinde kaldı. Ayrıca bankanın kontrollü gider yönetimi politikası sayesinde 1Ç19'da toplam faaliyet giderleri yıllık bazda %17,4 ile enflasyonun altında artış kaydederken, gider/gelir oranı da iyileşme gösterdi. Bankanın 2018 sonunda %13,5 olan özkaynak karlılık oranı ise 1Ç19'da %13,2 düzeyine geriledi. Bankanın beklentinin üzerinde gelen 1Ç19 sonuçlarının hisse performansına etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz. Yapı Kredi Bankası için 2,51 TL hedef fiyat ile kısa vadede "Endeks Üzeri Getiri", Uzun Vadede ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	2,51	F/K (Cari):	3,9				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	2,04	F/DD (Cari):	0,5				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksele %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	3.356	3.923	-14%	2.768	21%	3.324		1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.283	1.059	21%	986	30%	1.292		-1%	
Net Dönem Kar	1.241	1.081	15%	1.244	0%	1.106	1.138	12%	9%
Net Faiz Marjı	3,84%	4,17%	-0,3 yp	4,02%	-0,2 yp	3,80%		0 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,2%	13,5%	-0,3 yp	13,0%	0,2 yp	12,6%		0,6 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

- (=) **Albaraka Türk Katılım Bankası (ALBRK)**: Bankanın 24 Nisan 2018'de temin ettiği 245 mn \$ ve 60 mn € tutarındaki 370 gün vadeli murabaha sendikasyon kredisinin geri ödemesinin tamamlandığı açıklandı.
- (=) **Anadolu Hayat Emeklilik (ANHYT)**: Anadolu Hayat Emeklilik'in 1Ç19'da net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %33,8 artarak, yıllık bazda ise %1,9 düşüş göstererek 72,6 mn TL gerçekleşirken, açıklanan net kar Research Turkey beklentisi olan 72 mn TL'ye paralel gerçekleşti. Anadolu Hayat Emeklilik'in 1Ç19'da hayat branşında teknik karının bir önceki çeyreğe göre %21,9 artmasının yanı sıra emeklilik branşında teknik karının %9,9 yükselmesi sonucunda Şirket'in genel teknik karı bir önceki çeyreğe göre %17,8 artış ile 66,7 mn TL'ye ulaştı. Ayrıca Şirketin 1Ç19'da net yatırım gelirlerinin çeyreksele bazda %87,6 oranında artması da net karı olumlu etkilemiştir. **Yorum:** Son 1 ayda Anadolu Hayat hisselerinin BIST 100 getirisine kıyasla %1,6 oranında negatif ayrışma gösterdiği görülmektedir. Beklentiye yakın gelen 1Ç19 net karının hisse performansına etkisini nötr olabileceğini düşünüyoruz.
- (+) **Aselsan (ASELS)**: Aselsan ile BMC arasında, ALTAY Seri Üretim Projesi Sözleşmesi kapsamında BMC tarafından üretilecek ALTAY Tankları için kritik görev donanımları ile bu donanımlara ilişkin kullanıcı/bakım eğitimlerinin verileceği ürünlerin tedarigine yönelik olarak toplam bedeli yaklaşık 841 mn Avro tutarında sözleşme imzalandığı, söz konusu sözleşme kapsamında Aselsan tarafından teslimatların 2020-2026 yıllarında gerçekleştirileceği bildirildi. **Yorum:** Söz konusu sözleşme tutarı Aselsan'ın 2018 sonu itibarıyla 9,1 mlr \$ büyüklüğündeki bakiye siparişlerinin yaklaşık %10,4'üne denk gelmektedir. Şirketin muhtemel projeleri arasında yer alan söz konusu projenin sözleşmeye bağlanmasını ve finansallara yapacağı katkıyı da göz önünde bulundurarak haberin hisse fiyatına olumlu yansımaları bekliyoruz.

- **(+) Avivasa Emeklilik ve Hayat (AVISA):** Şirket'in 2019 yılı 1Ç'de net dönem karı bir önceki çeyreğe göre %6,4, 2018 yılının aynı dönemine göre ise %58,0 artarak 51,9 mn TL düzeyinde gerçekleşti. Research Turkey beklenti anketi sonuçlarına göre, Avivasa'nın 1Ç19 için 47,0 mn TL net kar açıklayacağı tahmin ediliyordu. Şirket'in 1Ç19'da hayat branşında teknik karı çeyreksel bazda %120,4 oranında artarken, hayat dışı branşında ise bir önceki çeyrekte 0,1 mn TL olan teknik zarar 1Ç'de 1,0 mn TL kar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde şirketin emeklilik branşında teknik karının çeyreksel bazda %40,6 oranında artmasının da etkisi ile genel teknik kar bir önceki çeyreğe göre %68,2 yükseliş ile 39,3 mn TL düzeyine ulaşmıştır. Ancak 1Ç19'de şirketin efektif vergi oranının yükselmesi net kardaki yükselişi sınırlamıştır. *Yorum: Son 1 ayda şirket hisseleri BIST 100 getirisine kıyasla %1,7, sigortacılık endeksine göre %1,6 daha kötü performans göstermiştir. Beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşen net karın hisse performansına olumlu yansiyabileceğini düşünüyoruz.*
- **(=) Coca-Cola İçecek (COLA):** Coca-Cola İçecek, 1Ç19'da 14 mn TL net zarar yönündeki Research Turkey ortalama beklentisinden daha düşük 2,6 mn TL net zarar açıkladı. Şirket, 1Ç18 döneminde 49 mn TL net zarar kaydetmişti. 1Ç18'de 181,6 mn TL seviyesindeki net finansal giderin, 1Ç19'da 116,9 mn TL seviyesine gerilemesi, net zarardaki artışı sınırlandırmıştır. Şirketin, satış hacminde yıllık bazda gözlenen %1,8 düzeyindeki daralmaya karşılık satış gelirleri, Türkiye ve Kazakistan operasyonları ile uluslararası operasyonlardan kaynaklanan kur çevrim farkının olumlu etkisiyle %21,6 artış göstererek 2,23 mlr TL'ye ulaşırken, 2,22 mlr TL'lik Research Turkey ortalama beklentisine paralel gerçekleşti. Kur etkisinden arındırılmış şekilde bakıldığında satış gelirlerindeki artış; fiyat ve portföy dengesinin olumlu katkısıyla %8,8 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin 1Ç19 FAVÖK'ü özellikle Türkiye pazarının katkısıyla 306 mn TL'lik Research Turkey ortalama beklentisine paralel 321 mn TL gerçekleşirken yıllık bazda %16 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise 1Ç18'deki %15,1 seviyesinden 1Ç19'da %14,4 seviyesine geriledi. Şirket 1Ç19 sonuçları ardından 2019 yılsonu beklentilerinde değişikliğe gitmedi. *Yorum: Şirketin ilk çeyrekte beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görüyoruz. Şirket hisseleri ise yılbaşıdan bu yana ise endekse göre %1,4 negatif performans gösterdi. Beklentilerden önemli ölçüde ayrışma göstermeyen sonuçların, hisse performansına nötr yansımaları beklenebilir.*
- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO):** Emlak Konut GYO yaptığı açıklamada, toplam muhammen bedeli KDV Dahil 305,1 mn TL olan Kuzey Yakası projesinin ticari ünitelerindeki 62 adet bağımsız bölümün 11 Mayıs 2019 tarihinde açık artırma usulü ile satışa sunulacağını bildirdi. Ayrıca şirket 2 yıl vadeli 250 mn TL tutarında kredi kullandığını açıkladı. *Yorum: Gayrimenkullerin satışının gerçekleşmesinin şirketin net borç pozisyonuna sınırlı iyileşme getireceğini düşünüyoruz. 2018 yılsonu itibarıyla şirket'in net borcu 2,86 mlr TL seviyesindedir.*
- **(+) Enka İnşaat (ENKAI):** Şirketin %90'ına sahip olduğu Gürcistan'daki Namakhvani Cascade HES Projesi'nin geliştirilmesi, inşası, sahiplenilmesi ve işletilmesi kapsamında Gürcistan Hükümeti'yle 25 Nisan tarihinde Yap-İşlet Sözleşmesi imzaladığını açıkladı. Namakhvani Cascade HES Projesi, Gürcistan'ın Rioni Nehri üzerine kurulacak Namakhvani HES (333 MW) ve Tvishi HES (100 MW) olmak üzere iki ayrı hidroelektrik santralinden oluşuyor. Toplam 750 mn \$ yatırım öngörülen projede, santralin üretime geçtikten sonra 15 yıl süreli Enerji Alım Anlaşması'yla yılın Eylül ve Nisan ayları arasındaki sekiz aylık diliminde devlet garantisi altında üretim yapılacağı belirtildi. Gerekli izinlerin tamamlanmasını müteakip projenin inşaatına başlanacak olup santralin 2023 yılında devreye girmesi planlanmakta.
- **(=) Garanti Bankası (GARAN):** Banka'nın takipteki krediler portföyünde yer alan ve 24-26 Mart 2019 tarihleri itibarı ile toplam anapara bakiyesi 365 mn TL olan tahsili gecikmiş alacaklarının, toplam 19,4 mn TL'ye satıldığı açıklandı. *Yorum: Banka'nın gerçekleştirdiği bu satış işlemi tahsilat oranını %5,3 olarak hesaplıyoruz. Öte yandan Banka'nın Takipteki Krediler Oranı'nda bu satış işlemi ile birlikte yaklaşık 15 bp düşüş olabileceğini hesaplıyoruz. Bu satış işlemi sonucunda 2Ç19'da Banka'nın gelir tablosuna 19,4 mn TL'lik gelir yansıtacak.*

- (=) **Halk Bankası (HALKB)**: Bankanın 2018 yılı faaliyetlerine ilişkin Olağan Genel Kurul Toplantısının daha önce duyurulan 03 Mayıs 2019 yerine 27 Mayıs 2019 yapılmasına karar verildiği açıklandı.
- (+) **Karsan (KARSN)**: OSB’de bulunan fabrikasını 145 mn TL karşılığında ilişkili taraf şirketi Kök Ziraat’e satılmasına karar verdi. Satış sonucu 80 mn TL satış karı oluşacağını ve Şirketimiz finansman maliyetlerinin düşürülmesi ve satış karının net işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması için değerlendirileceğini açıkladı.
- (=) **Kafein Yazılım (KFEIN)**: Şirketin %51 bağlı ortaklığı Smartiks Yazılım’ın sermaye artırımına konu 12.450.000 adet 1 TL nominal değerdeki paylar, hisse başına 2,42 TL’den olmak üzere 9 Mayıs-10 Mayıs tarihlerinde Borsada Satış (Sabit Fiyat Yöntemi) Yöntemiyle halka arz edilecek.
- (=) **Sasa (SASA)**: Adana Yumurtalık’da ÇED sürecini başlattığı şirketin ana hammaddelerini üretecek tesis ve liman yapımını içeren 8,46 mlr \$’lık yatırımları için teknik fizibilite, master plan, işletmeler master planı hazırlanması amacıyla Axens ile sözleşme imzaladı.
- (=) **Torunlar GYO (TRGYO)**: Şirket yaptığı açıklamada, portföyünde yer alan ve Otel, Kongre Merkezi ile Rezidans’tan oluşan Mall of İstanbul 2. Etap projesinde otel kısmı için Hilton markası ile anlaşma yapıldığını bildirdi. 2020 yılının yaz aylarında faaliyetlerine başlaması planlanan Hilton Mall of İstanbul Otel’in 19’u süit, 161’i standart olmak üzere toplam 180 odadan oluşacağı belirtildi. Hilton Mall of İstanbul, Torunlar GYO’nun %100 iştiraki olan TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları tarafından franchise anlaşması modeli ile işletilecek. Arsa hariç 71 mn \$ yatırım bedeli öngörülmektedir. *Yorum: Şirket’in portföy çeşitliliğini arttırmasını orta- uzun vadede olumlu bir gelişme olarak değerlendirmekle birlikte, ilgili otel projesinin şirketin gelirlerine 2020’den itibaren yansımaya başlayacağı için hisse performansına etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.*
- (=) **Turkcell (TCELL)**: Olağan genel kurul toplantısının 31 Mayıs tarihinde gerçekleştirileceğini bildirdi.
- (=) **Turkcell (TCELL)**: 1Ç19’da 1,22 mlr TL net kar açıklayan şirketin net karı, 1,19 mlr TL’lik Research Turkey konsensus tahminine paralel gerçekleşirken, yıllık bazda %145 artış gösterdi. Net karlılıkta gözlenen yükselişte, şirketin Fintur’daki hisselerinin Sonera Holding’e devrinden elde edilen 772 mn TL’lik kar önemli etken oldu. Bu çeyrekte kaydedilen 248,7 mn TL’lik net esas faaliyetler geliri (1Ç18: 100,6 mn TL net esas faaliyetler geliri) net kar büyümesine katkı sağlarken, kur farklarına bağlı kaydedilen 683,5 mn TL’lik net finansal gider (1Ç18: 442 mn TL net finansal gider) net kar büyümesine olumsuz yansıdı. Şirketin Türkiye tarafında abone sayısı yıllık bazda %1,9 düşüşle 36,6 mn kişi seviyesine gerilerken, kullanıcı başına ortalama data kullanımını %34 artış gösterdi. Yurt dışı operasyonları da dahil ettiğimizde şirketin abone sayısı yıllık %3,4 düşüşle 48,4 mn kişi oldu. Şirketin FAVÖK’ü yıllık bazda %11 artışla 2,34 mlr TL ile 2,33 mlr TL’lik Research Turkey konsensus tahminine paralel bir gerçekleşme gösterdi. FAVÖK marjı ise 1Ç19’da yıllık bazda 3 puan gerileyerek %41 olarak gerçekleşti. Şirket ayrıca, 1Ç19 sonuçları ardından yılsonu beklentilerinde revizyona gitti. 2019 yılı için %16-%18 olan gelir büyümesi hedefini %17-%19 olarak ve %37-%40 aralığında olan FAVÖK marjı hedefini de %38-%40 aralığına güncelledi. %16-%18 hedef operasyonel yatırım harcamalarının satışa oranı beklentisini ise korudu. *Yorum: 1Ç19’da şirketin finansalları piyasa beklentilerine paralel görünüyor. Yılsonuna ilişkin beklentilerin hafif yukarı güncellenmesi ise olumlu. Şirket ayrıca, toplam 1 mlr TL’lik brüt temettüyü (son kapanışa göre %3,7 temettü verimi) 4 eşit taksitte dağıtma kararı aldı. Şirket hisseleri, yılbaşından bugüne endekse göre %1,8 negatif ayrıştı. Finansalların hisse performansına nötr yansımaları bekliyoruz.*
- (-) **Türk Traktör (TTRAK)**: Şirket, 1Ç19’da piyasa ortalama beklentisinin %6 üzerinde, yıllık bazda %86,5 düşüşle 7,6 mn TL net kâr açıkladı. Her ne kadar net kâr beklentileri bir miktar aşsa da, operasyonel kârlılık beklentilerin altında kaldı. Şirketin 1Ç19’da FAVÖK’ü piyasa ortalama beklentisinin %12 altında, yıllık bazda %50 düşüşle 51 mn TL’ye, FAVÖK marjı da yıllık bazda 3,5 puan düşüşle %6,2’ye geriledi. *Yorum: Şirket hisselerinin BIST100 endeksine göre son*

3 ayda %15 negatif ayrışması nedeniyle sonuçların hisse fiyatına etkisinin hafif olumsuz olmasını bekliyoruz.

- **Vakıfbank (VAKBN):** Banka, uluslararası piyasalardan 1,1 mlr \$ karşılığı 279,5 mn \$ ve 723,5 mn € olmak üzere sendikasyon kredisi sağladığını açıkladı. 367 gün vadeli kredinin toplam maliyetinin ABD Doları kısmı için Libor +% 2,50 ve Euro kısmı için Euribor + %2,40 olarak gerçekleştiği belirtildi.
- **(=) Zorlu Enerji (ZOREN):** Konya Çumra'da kurmayı planladığı 18 MW kurulu güce sahip olacak Alibeyhöyüğü GES Projesi üretim lisansının, %100 bağlı ortaklığı olan Çumra Güneş Enerjisi ve Üretim'e devredilmesinin EPDK tarafından uygun bulunduğunu açıkladı.

Halka Arz Onayı

- SPK Haftalık Bülteni'nde, **CEO Event Medya'nın** sermayesinin 6,8 mn TL artırılarak hisse başına 4,80 TL fiyatla halka arzının onaylandığı açıklandı.

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				1Ç19	1Ç18	% Değişim	1Ç19	1Ç18	% Değişim
Aciselsan Acipayam Selulöz	ACSEL	2019/03	30.04.2019	1	1	53%	1	1	60%
Adel Kalemcilik	ADEL	2019/03	30.04.2019	3	19	-83%	32	41	-21%
Afyon Cimento	AFYON	2019/03	30.04.2019	-14	-5	215%	1	16	-93%
Atakule G.M.Y.O.	AGYO	2019/03	30.04.2019	-3	-2	34%	-2	-1	23%
Akbank	AKBNK	2019/03	26.04.2019	1.413	1.709	-17%			
Aksigorta	AKGRT	2019/03	26.04.2019	78	51	53%			
Aksu Enerji	AKSUE	2019/03	29.04.2019	-2	-2	-30%	2	1	43%
Alarko Carrier	ALCAR	2019/03	29.04.2019	2	8	-71%	-5	4	a.d.
Alarko G.M.Y.O.	ALGYO	2019/03	29.04.2019	46	24	87%	4	3	53%
Alkim Kagit	ALKA	2019/03	30.04.2019	7	5	24%	7	6	17%
Anadolu Cam	ANACM	2019/03	26.04.2019	102	64	60%	195	136	43%
Anadolu Hayat Emek.	ANHYT	2019/03	29.04.2019	73	74	-2%			
Anadolu Sigorta	ANSGR	2019/03	29.04.2019	125	109	14%			
Arcelik	ARCLK	2019/03	29.04.2019	225	177	27%	694	517	34%
Ata G.M.Y.O.	ATAGY	2019/03	30.04.2019	-1	-1	-42%	0	0	-94%
Akin Tekstil	ATEKS	2019/03	03.05.2019	2	-2	a.d.	6	-2	a.d.
Atlas Y.O.	ATLAS	2019/03	25.04.2019	-1	9	a.d.	-1	9	a.d.
Avivasa Emeklilik	AVISA	2019/03	29.04.2019	52	33	58%			
Altinyunus Cesme	AYCES	2019/03	30.04.2019	-4	-3	13%	-2	-1	29%
Bagfas	BAGFS	2019/03	30.04.2019	1	-23	a.d.	56	23	139%
Bosch Fren Sistemleri	BFREN	2019/03	25.04.2019	12	9	27%	13	8	59%
Bizim Toptan Satis Magazalari	BIZIM	2019/03	29.04.2019	4	1	288%	58	24	142%
Bantas Bandirma Ambalaj	BNTAS	2019/03	27.04.2019	3	0	514%	2	1	39%
Bolu Cimento	BOLUC	2019/03	30.04.2019	-21	30	a.d.	3	45	-94%
Bossa	BOSSA	2019/03	24.04.2019	3	2	33%	29	32	-8%
Brisa	BRISA	2019/03	29.04.2019	-3	11	a.d.	126	105	20%
Batisoke Cimento	BSOKE	2019/03	30.04.2019	-59	-2	2370%	-7	13	a.d.
Burcelik Vana	BURVA	2019/03	30.04.2019	0	0	148%	0	0	111%
Coca Cola Icecek	CCOLA	2019/03	02.05.2019	-3	-49	-95%	321	277	16%
Celik Halat	CELHA	2019/03	03.05.2019	-3	7	a.d.	2	11	-83%
Cemtas	CEMTS	2019/03	29.04.2019	20	24	-15%	17	31	-46%
Creditwest Faktoring	CRDFA	2019/03	29.04.2019	8	6	28%			
Carrefoursa	CRFSA	2019/03	30.04.2019	-100	-53	88%	94	-12	a.d.
Dagi Yatirim Holding	DAGHL	2019/03	30.04.2019	1	0	4171%	0	0	-16%
Dagi Giyim	DAGI	2019/03	30.04.2019	-1	0	160%	5	3	93%
Denizli Cam	DENCM	2019/03	26.04.2019	-5	0	4311%	0	2	a.d.
Denizbank	DENIZ	2019/03	02.05.2019	492	604	-18%			
Derimod	DERIM	2019/03	30.04.2019	1	1	33%	0	6	-92%
Despec Bilgisayar	DESPC	2019/03	29.04.2019	3	4	-8%	3	4	-7%
Datagate Bilgisayar	DGATE	2019/03	29.04.2019	6	4	40%	4	8	-45%
Ditas Dogan	DITAS	2019/03	03.05.2019	1	1	-6%	3	3	-22%
Demisas Dokum	DMSAS	2019/03	30.04.2019	7	6	14%	14	14	0%
Dogan Burda Rizzoli	DOBUR	2019/03	29.04.2019	1	2	-71%	1	2	-35%
Dogusan	DOGUB	2019/03	30.04.2019	-1	0	224%	-1	0	191%
Dyo Boya	DYOBY	2019/03	30.04.2019	5	12	-58%	48	42	14%
Deniz G.M.Y.O.	DZGYO	2019/03	30.04.2019	2	4	-51%	1	1	-23%
Metro Yatirim Ortakligi	MTRYO	2019/03	29.04.2019	0	1	a.d.	0	1	a.d.
Eczacibasi Ilac	ECILC	2019/03	30.04.2019	-9	52	a.d.	39	31	29%
Eczacibasi Yatirim	ECZYT	2019/03	30.04.2019	-13	14	a.d.	-1	0	295%
Egeli & Co. Yatirim Holding	EGCYH	2019/03	30.04.2019	1	1	-12%	0	0	4%
Egeli & Co. Tarim Girisim Srmy. Y.O.	EGCYO	2019/03	30.04.2019	-1	0	244%			
Ege Gubre	EGGUB	2019/03	24.04.2019	8	8	6%	27	16	72%
Egeli&Co Enerji Yatirim	EGCEY	2019/03	30.04.2019	0	0	5503%	0	0	-32%
Ege Seramik	EGSER	2019/03	30.04.2019	3	11	-69%	3	16	-83%
Ekiz Yag Ve Sabun	EKIZ	2019/03	30.04.2019	-1	-1	-20%	0	0	1035%
Eminis Ambalaj	EMNIS	2019/03	30.04.2019	-4	-1	198%	-1	0	a.d.
Eregli Demir Celik	EREGL	2019/03	26.04.2019	997	1.063	-6%	1.740	1.709	2%
Ersu Gida	ERSU	2019/03	30.04.2019	0	0	11%	0	0	39%
Escort Computer	ESCOM	2019/03	30.04.2019	20	0	a.d.	0	0	7%
Etiler Gida	ETILR	2019/03	26.04.2019	0	-1	-50%	0	0	-50%

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				1Ç19	1Ç18	% Değişim	1Ç19	1Ç18	% Değişim
Euro Trend Y.O.	ETyat	2019/03	19.04.2019	2	1	114%	2	1	112%
Euro Yatırım Holding	EUHOL	2019/03	30.04.2019	1	2	-20%	0	0	-12%
Euro Kapital Y.O.	EUKYO	2019/03	19.04.2019	2	1	126%	2	1	125%
Euro Yat. Ort.	EUYO	2019/03	19.04.2019	2	1	133%	2	1	156%
Qnb Finans Kiralama	QNBFL	2019/03	29.04.2019	26	36	-29%			
Qnb Finansbank	QNBFB	2019/03	29.04.2019	631	529	19%			
Flap Kongre Toplantı Hizmetleri	FLAP	2019/03	30.04.2019	2	-1	a.d.	-1	-1	84%
F-M İzmit Piston	FMIZP	2019/03	25.04.2019	8	8	11%	7	5	37%
Ford Otosan	FROTO	2019/03	29.04.2019	478	432	11%	781	594	31%
Garanti Bankası	GARAN	2019/03	29.04.2019	1.722	1.996	-14%			
Garanti Faktoring	GARFA	2019/03	25.04.2019	16	8	101%			
Hub Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	HUBVC	2019/03	30.04.2019	0	0	-92%	0	0	6%
Good-Year	GOODY	2019/03	30.04.2019	-6	42	a.d.	34	70	-51%
Gozde Girişim Srm. Y.O.	GOZDE	2019/03	30.04.2019	-340	-77	344%	-7	-10	-28%
Garanti Y.O.	GRNYO	2019/03	25.04.2019	1	0	185%	1	0	207%
Gunes Sigorta	GUSGR	2019/03	29.04.2019	-21	1	a.d.			
Gedik Yatırım Holding	GYHOL	2019/03	30.04.2019	14	2	677%	15	2	631%
Hedef Girişim Srm. Y.O.	HDFGS	2019/03	25.04.2019	29	4	615%	25	4	532%
Hektas	HEKTS	2019/03	29.04.2019	68	45	51%	105	62	68%
Icbc Turkey Bank	ICBCT	2019/03	25.04.2019	25	34	-26%			
İdealist G.M.Y.O.	IDGYO	2019/03	30.04.2019	0	0	53%	0	0	11%
İhlas Gazetecilik	IHGZT	2019/03	30.04.2019	0	-3	a.d.	-2	-4	-64%
Intema	INTEM	2019/03	30.04.2019	-8	-7	9%	0	-6	-93%
İskenderun Demir Ve Çelik	ISDMR	2019/03	26.04.2019	523	787	-34%	907	1.078	-16%
İs Finansal Kiralama	ISFIN	2019/03	25.04.2019	-11	58	a.d.			
İs Girişim Srm. Y.O.	ISGSY	2019/03	30.04.2019	1	0	424%	1	0	a.d.
İs G.M.Y.O.	ISGYO	2019/03	29.04.2019	-6	16	a.d.	41	28	45%
İs Yatırım	ISMEN	2019/03	30.04.2019	90	59	53%	131	84	55%
İs Y.O.	ISYAT	2019/03	30.04.2019	23	5	332%	15	5	177%
İzocam	IZOCM	2019/03	29.04.2019	-8	5	a.d.	-6	12	a.d.
Jantsa Jant	JANTS	2019/03	29.04.2019	17	11	56%	21	17	23%
Kaplamin	KAPLM	2019/03	30.04.2019	0	3	a.d.	5	5	-11%
Kent Gıda	KENT	2019/03	30.04.2019	4	19	-79%	30	34	-14%
Kiler G.M.Y.O.	KLGYO	2019/03	30.04.2019	-12	-10	24%	-3	1	a.d.
Konfrut Gıda	KNFRT	2019/03	30.04.2019	11	9	19%	15	9	71%
Kordsa Teknik Tekstil	KORDS	2019/03	06.05.2019	93	61	52%	198	120	65%
Kapital Yatırım Holding	KPHOL	2019/03	30.04.2019	0	0	171%			
Korfez G.M.Y.O.	KRGYO	2019/03	30.04.2019	0	1	a.d.	0	-1	-87%
Kron Telekomünikasyon	KRONT	2019/03	03.05.2019	1	-2	a.d.	0	-2	a.d.
Karsu Tekstil	KRTEK	2019/03	29.04.2019	0	-2	a.d.	8	8	2%
Link Bilgisayar	LINK	2019/03	30.04.2019	1	1	58%	0	0	-1%
Marmaris Altinyunus	MAALT	2019/03	26.04.2019	5	1	296%	0	0	-15%
Metal Gayrimenkul	METAL	2019/03	30.04.2019	0	0	a.d.	0	0	487%
Metro Holding	METRO	2019/03	29.04.2019	-5	108	a.d.	-1	-1	25%
Milpa	MIPAZ	2019/03	29.04.2019	-2	-1	143%	-2	0	482%
Mardin Çimento	MRDIN	2019/03	30.04.2019	6	11	-42%	-5	9	a.d.
Marshall	MRSHL	2019/03	30.04.2019	4	-12	a.d.	19	-5	a.d.
Mistral G.M.Y.O	MSGYO	2019/03	29.04.2019	0	-3	a.d.	1	-1	a.d.
Nigbas Nigde Beton	NIBAS	2019/03	30.04.2019	-1	-1	-19%	-1	0	50%
Nurul G.M.Y.O.	NUGYO	2019/03	30.04.2019	-96	-16	517%	13	11	16%
Osmanlı Yatırım Menkul Değerler	OSMEN	2019/03	19.04.2019	1	2	-58%	-1	3	a.d.
Oyak Y.O.	OYAYO	2019/03	30.04.2019	2	1	62%			
Oylum Sinai Yatırımlar	OYLUM	2019/03	30.04.2019	1	0	a.d.	1	0	617%
Ozderici G.M.Y.O.	OZGYO	2019/03	29.04.2019	32	3	837%	-3	-2	114%
Pera G.M.Y.O.	PEGYO	2019/03	30.04.2019	-2	-1	100%	0	0	a.d.
Pinar Entegre Et Ve Un	PETUN	2019/03	30.04.2019	2	20	-89%	12	15	-18%
Pinar Su	PINSU	2019/03	30.04.2019	-9	-7	21%	5	3	100%
Plastik Akıllı Kart	PKART	2019/03	29.04.2019	2	1	205%	2	2	1%
Petrokent Turizm	PKENT	2019/03	30.04.2019	-12	-5	136%	-3	-3	-2%
Pinar Sut	PNSUT	2019/03	30.04.2019	18	22	-19%	21	34	-37%

Şirket	BİST Kodu	Dönem	Açıklama Tarihi	Net Dönem Karı			FVAÖK		
				1Ç19	1Ç18	% Değişim	1Ç19	1Ç18	% Değişim
Türk Prysmian Kablo	PRKAB	2019/03	25.04.2019	9	0	3061%	14	7	106%
Prizma Pres Matbaacılık	PRZMA	2019/03	29.04.2019	-1	0	a.d.	0	0	-20%
Pergamon Status	PSDTC	2019/03	30.04.2019	3	2	27%	1	0	20%
Ray Sigorta	RAYSG	2019/03	30.04.2019	14	2	736%			
Rhea Girişim Srm. Y.O.	RHEAG	2019/03	29.04.2019	1	-1	a.d.	0		
Reysas G.M.Y.O.	RYGYO	2019/03	30.04.2019	-23	-13	78%	41	29	42%
Saray Matbaacılık	SAMAT	2019/03	30.04.2019	0	-1	a.d.	1	2	-56%
Sanko Pazarlama	SANKO	2019/03	29.04.2019	13	6	116%	3	1	182%
Sasa	SASA	2019/03	06.05.2019	216	45	379%	23	60	-62%
Serve Film Produksiyon Eğlence	SERVE	2019/03	30.04.2019	1	-1	a.d.	1	0	a.d.
Silverline Endüstri Ve Ticaret	SILVR	2019/03	30.04.2019	-7	-1	443%	-1	1	a.d.
Sise Cam	SISE	2019/03	26.04.2019	448	393	14%	830	677	23%
Senkron Güvenlik Ve İletişim Sistemleri	SNKRN	2019/03	30.04.2019	0	0	-38%	0	0	a.d.
Sonmez Pamuklu	SNPAM	2019/03	30.04.2019	1	5	-76%	4	3	27%
Soda Sanayii	SODA	2019/03	26.04.2019	285	239	19%	200	185	8%
Sonmez Filament	SONME	2019/03	30.04.2019	-3	1	a.d.	1	1	-2%
Tat Gıda	TATGD	2019/03	27.04.2019	14	10	33%	22	12	91%
Tav Havalimanları	TAVHL	2019/03	25.04.2019	146	34	333%	858	607	41%
Turkcell	TCELL	2019/03	30.04.2019	1.224	501	145%	2.345	2.106	11%
Mondi Tire Kutsan	TIRE	2019/03	29.04.2019	-3	12	a.d.	12	30	-59%
Tekfen Holding	TKFEN	2019/03	25.04.2019	782	241	225%	939	279	237%
Teknosa	TKNSA	2019/03	30.04.2019	-52	-4	1103%	45	31	46%
Trabzon Liman İşletmeciliği	TLMAN	2019/03	30.04.2019	5	11	-49%	7	13	-43%
Tofas Otomobil Fab.	TOASO	2019/03	29.04.2019	325	325	0%	609	515	18%
Trakya Cam	TRKCM	2019/03	26.04.2019	149	207	-28%	288	262	10%
T.S.K.B. G.M.Y.O.	TSGYO	2019/03	29.04.2019	-12	-21	-41%	3	3	-2%
T.S.K.B.	TSKB	2019/03	30.04.2019	185	159	17%			
Türk Traktor	TTRAK	2019/03	26.04.2019	8	56	-87%	51	102	-50%
Türker Proje G.M.G.	TURGG	2019/03	30.04.2019	0	0	1781%	-1	-1	2%
Ufuk Yatırım	UFUK	2019/03	29.04.2019	-3	-2	32%	3	2	65%
Ulaşlar Turizm	ULAS	2019/03	30.04.2019	0	1	-86%	-1	0	35%
Vakıf Fin. Kir.	VAKFN	2019/03	02.05.2019	-3	13	a.d.			
Verusaturk Girişim Srm. Y.O.	VERTU	2019/03	30.04.2019	1	0	440%	-1	0	242%
Vestel Beyaz Eşya	VESBE	2019/03	30.04.2019	83	84	-1%	162	146	11%
Vakıf Menkul Kıymet Y.O.	VKFYO	2019/03	30.04.2019	0	0	81%	0	0	89%
Vakıf G.M.Y.O.	VKGYO	2019/03	30.04.2019	2	-1	a.d.	-2	-2	-5%
Viking Kağıt	VKING	2019/03	30.04.2019	-5	-6	-22%	7	3	173%
Yeşil Yatırım Holding	YESIL	2019/03	30.04.2019	0	2	a.d.			
Yeni Gimat G.M.Y.O.	YGGYO	2019/03	30.04.2019	65	45	45%	44	36	22%
Yapı Ve Kredi Bankası	YKBNK	2019/03	02.05.2019	1.241	1.244	0%			
Yapı Kredi Koray G.M.Y.O.	YKGYO	2019/03	29.04.2019	-1	0	313%	0	0	315%

Temettü Tablosu



























06 Mayıs 2019 Pazartesi

Hisse Adı	Dağıtma Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Tahmini VIOP Etkisi (Puan)	Genel Kurul Tarihi
ADBGR	-	1,04	0,89	21,3%		29.03.2019
ADANA	-	1,46	1,24	21,2%		29.03.2019
VESBE	15.05.2019	2,98	2,54	18,3%		08.05.2019
ISDMR	08.05.2019	1,21	1,09	17,7%		21.03.2019
PETUN	-	0,96	0,82	17,0%		28.03.2019
MRDIN	-	0,50	0,42	17,1%		29.03.2019
DESPC	28.05.2019	0,52	0,44	16,6%		16.04.2019
EREGL	08.05.2019	1,38	1,25	15,3%	-1522	21.03.2019
HATEK	-	0,58	0,50	14,6%		09.05.2019
SODSN	31.05.2019	0,94	0,80	13,8%		26.03.2019
ADNAC	-	0,14	0,12	12,6%		29.03.2019
ECILC	20.05.2019	0,30	0,26	11,1%		11.04.2019
ECZYT	22.05.2019	0,75	0,64	10,3%		11.04.2019
EGSER	27.05.2019	0,33	0,28	10,2%		26.04.2019
NUHCM	22.05.2019	0,70	0,60	9,9%		28.03.2019
BRSAN	31.05.2019	0,82	0,70	9,1%		28.03.2019
BOLUC	-	0,24	0,21	8,4%		29.03.2019
ADEL	30.09.2019	0,85	0,72	8,0%		08.04.2019
VERTU	-	0,24	0,24	7,8%		-
SARKY	27.05.2019	0,25	0,21	7,8%		12.04.2019
BLCYT	29.05.2019	0,12	0,10	7,6%		26.03.2019
DMSAS	27.05.2019	0,20	0,20	7,1%		10.04.2019
ERBOS	31.05.2019	1,03	0,88	6,7%		13.04.2019
INDES	28.05.2019	0,43	0,37	6,7%		23.05.2019
KRDMD	26.06.2019	0,13	0,11	5,9%	-60	02.04.2019
KRDMD	27.11.2019	0,13	0,11	5,9%	-60	02.04.2019
ALGYO	27.05.2019	2,54	2,54	5,8%		26.03.2019
SASA	17.06.2019	0,35	0,29	5,7%		28.03.2019
EGPRO	18.06.2019	0,46	0,39	5,2%		-
GEDIK	28.05.2019	0,18	0,17	5,0%		25.04.2019
AKSGY	28.05.2019	0,13	0,13	4,9%		01.04.2019
AKSGY	17.07.2019	0,13	0,13	4,9%		01.04.2019
EGGUB	06.05.2019	1,20	1,02	4,9%		02.04.2019
GENTS	31.05.2019	0,08	0,07	4,7%		25.04.2019
SANKO	21.05.2019	0,10	0,09	4,5%		15.05.2019
AKMGY	24.09.2019	0,85	0,85	4,5%		29.03.2019
TRKCM	31.05.2019	0,14	0,12	4,4%		07.03.2019
HEKTS	02.12.2019	0,50	0,43	4,3%		29.03.2019
SODA	31.05.2019	0,35	0,29	4,3%	-88	08.03.2019
SUMAS	02.09.2019	0,30	0,26	4,2%		25.04.2019
ATEKS	26.06.2019	0,35	0,30	4,0%		04.04.2019
ANACM	31.05.2019	0,12	0,10	4,0%		07.03.2019

Temettü Tablosu

06 Mayıs 2019 Pazartesi

Hisse Adı	Dağıtım Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Tahmini VIOP Etkisi (Puan)	Genel Kurul Tarihi
COLLA	31.05.2019	1,18	1,00	3,9%		29.04.2019
UNYEC	-	0,10	0,08	3,3%		29.03.2019
TGSAS	31.10.2019	0,10	0,09	3,2%		30.04.2019
GRNYO	-	0,02	0,02	3,2%		29.03.2019
AYES	28.05.2019	0,05	0,05	3,1%		28.04.2019
GOODY	-	0,09	0,08	3,1%		11.04.2019
SISE	31.05.2019	0,18	0,15	2,9%	-89	08.03.2019
KLMSN	-	0,20	0,17	2,8%		17.05.2019
OYAYO	31.05.2019	0,03	0,03	2,7%		26.03.2019
AKMGY	17.12.2019	0,50	0,50	2,6%		29.03.2019
AEFES	31.05.2019	0,51	0,43	2,6%		30.04.2019
GEDZA	-	0,12	0,10	2,4%		08.04.2019
AVISA	27.11.2019	0,22	0,19	2,4%		04.03.2019
BIZIM	-	0,17	0,15	2,3%		25.03.2019
OZRDN	15.05.2019	0,08	0,06	2,3%		01.04.2019
EKGYO	31.05.2019	0,03	0,03	2,2%	-41	30.04.2019
ACSEL	26.06.2019	0,07	0,06	1,9%		-
CEMTS	24.06.2019	0,10	0,09	1,8%		20.03.2019
BIMAS	1. taksit	1,20	1,02	1,5%		-
BIMAS	2. taksit	1,20	1,02	1,5%		-
GOLTS	-	0,15	0,13	1,4%		26.04.2019
SRVGY	21.11.2019	0,05	0,05	1,4%		25.04.2019
LKMNH	26.11.2019	0,05	0,04	1,2%		05.05.2019
TCELL	18.06.2019	0,11	0,10	0,9%	-81	31.05.2019
TCELL	05.08.2019	0,11	0,10	0,9%	-81	31.05.2019
TCELL	21.10.2019	0,11	0,10	0,9%	-81	31.05.2019
TCELL	17.12.2019	0,11	0,10	0,9%	-81	31.05.2019
AGHOL	12.06.2019	0,10	0,10	0,8%		-
ISBIR	20.08.2019	1,50	1,28	0,7%		29.04.2019
FORMT	-	0,02	0,01	0,3%		-
ASELS	19.06.2019	0,05	0,04	0,3%	-10	26.04.2019
ASELS	18.09.2019	0,05	0,04	0,3%	-10	26.04.2019
ASELS	18.12.2019	0,05	0,04	0,3%	-10	26.04.2019
VERUS	-	0,03	0,03	0,2%		-

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
6 May.	Çin	04:45	Nis.	Caixin PMI Hizmet		54,20	54,40
6 May.	Fransa	10:50	Nis.	Markit PMI Hizmet		50,50	50,50
6 May.	Almanya	10:55	Nis.	Markit PMI Hizmet		55,60	55,60
6 May.	Avro Bölgesi	11:00	Nis.	Markit PMI Hizmet		52,50	52,50
6 May.	Avro Bölgesi	11:00	Nis.	Markit PMI Bileşik		51,30	51,30
6 May.	Avro Bölgesi	12:00	Mar.	Perakende Satışlar - Aylık %		-0,1%	0,4%
6 May.	Türkiye	14:30	Nis.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru			75,15
6 May.	ABD	16:30		FED - Harker'ın Konuşması			
6 May.				Japonya ve İngiltere'de piyasalar kapalı olacak.			
7 May.	Almanya	09:00	Mar.	Fabrika Siparişleri - Aylık %		1,5%	-4,2%
7 May.	Fransa	09:45	Mar.	Dış Ticaret Dengesi		-4,5 mlr €	-4 mlr €
7 May.	Avro Bölgesi	12:00		Avrupa Komisyonu Ekonomik Tahminler			
7 May.	ABD	14:00		FED - Kaplan'ın Konuşması			
7 May.	ABD	18:35		FED - Quarles'in Konuşması			
7 May.	Türkiye			ASELS'in 1Ç19 finansallarını açıklaması bekleniyor.			
8 May.	Japonya	02:50		BOJ Para Politikası Toplantı Tutanaqları			
8 May.	Çin	05:00	Nis.	Dış Ticaret Dengesi		33,7 mlr \$	32,67 mlr \$
8 May.	Almanya	09:00	Mar.	Sanayi Üretimi - Aylık % (mevs. düzelt.)		-0,5%	0,7%
8 May.	ABD	15:30		FED - Brainard'ın Konuşması			
8 May.	Türkiye	17:30	Nis.	Hazine Nakit Dengesi			-15 mlr TL
8 May.	Türkiye			AEFES ve TUPRS'ın 1Ç19 finansallarını açıklaması bekleniyor.			
9 May.	Çin	04:30	Nis.	TÜFE - Yıllık %		2,5%	2,3%
9 May.	Çin	04:30	Nis.	ÜFE - Yıllık %		0,6%	0,4%
9 May.	ABD	15:30	Nis.	ÜFE - Aylık %		0,2%	0,6%
9 May.	ABD	15:30	Nis.	ÜFE - Yıllık %		2,3%	2,2%
9 May.	ABD	15:30	Mar.	Dış Ticaret Dengesi		-51,4 mlr \$	-49,4 mlr \$
9 May.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			230 Bin
9 May.	ABD	15:30		FED Başkanı Powell'in Konuşması			
9 May.	ABD	16:45		FED - Bostic'in Konuşması			
9 May.	ABD	17:00	Mar.	Toptan Stoklar - Aylık %			
9 May.	ABD	20:15		FED - Evans'ın Konuşması			
9 May.	Türkiye			DOAS, KCHOL ve AGHOL'un 1Ç19 finansallarını açıklaması bekleniyor.			
10 May.	Almanya	09:00	Mar.	Dış Ticaret Dengesi		18,9 mlr €	18 mlr €
10 May.	Fransa	09:45	Mar.	Sanayi Üretimi - Aylık %		-0,5%	0,4%
10 May.	İngiltere	11:30	Mar.	Sanayi Üretimi - Aylık %		0,2%	0,6%
10 May.	İngiltere	11:30	1Ç19	GSYH Çeyreklik %		0,5%	0,2%
10 May.	ABD	15:30	Nis.	TÜFE- Aylık %		0,4%	0,4%
10 May.	ABD	15:30	Nis.	TÜFE- Yıllık %		2,1%	1,9%
10 May.	ABD	15:30		FED - Brainard'ın Konuşması			
10 May.	ABD	16:05		FED - Bostic'in Konuşması			
10 May.	ABD	17:00		FED - Williams'ın Konuşması			
10 May.	ABD	21:00	Nis.	Hazine Bütçe Dengesi		165 mlr \$	-146,9 mlr \$
10 May.	Türkiye			VAKBN, SAHOL ve DOHOL'un 1Ç19 finansallarını açıklaması bekleniyor.			
10 May.	Türkiye			BIST - 1Ç19 dönemine ilişkin konsolide finansalları son gönderme tarihi.			

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	31.096	5,98	349	AL	EÜG	7,60	27%
GARAN	34.146	8,13	931	AL	EÜG	10,00	23%
HALKB	7.250	5,80	317	AL	EPG	9,40	62%
ISCTR	23.355	5,19	267	AL	EÜG	6,78	31%
YKBNK	17.316	2,05	146	AL	EÜG	2,51	22%
ALBRK	1.233	1,37	39	TUT	EPG	1,38	1%
TSKB	2.100	0,75	26	AL	EÜG	1,17	56%
Cam							
ANACM	2.258	3,01	6	AL	EÜG	4,29	43%
SODA	7.960	7,96	40	AL	EÜG	10,38	30%
TRKCM	3.850	3,08	22	TUT	EPG	4,09	33%
Çimento							
CIMSA	858	6,35	3	TUT	EPG	9,03	42%
AKCNS	1.223	6,39	0	TUT	EPG	9,10	42%
BOLUC	415	2,90	1	TUT	EAG	4,30	48%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	12.014	17,78	44	TUT	EPG	21,00	18%
VESTL	3.821	11,39	183	AL	EÜG	8,95	-21%
Demir-Çelik							
EREGL	31.570	9,02	198	AL	EÜG	10,18	13%
KRDMD	1.732	2,22	438	AL	EPG	3,25	46%
Gayrimenkul							
TRGYO	2.180	2,18	4	AL	EÜG	2,35	8%
EKGYO	5.624	1,48	99	AL	EÜG	2,87	94%
ISGYO	920	0,96	4	TUT	EPG	1,06	10%
Havacılık							
TAVHL	8.959	24,66	34	AL	EÜG	38,00	54%
THYAO	19.182	13,90	1.034	AL	EÜG	25,40	83%
PGSUS	3.145	30,74	41	AL	EÜG	33,40	9%
Holding							
KCHOL	41.563	16,39	71	TUT	EPG	19,50	19%
SAHOL	15.466	7,58	62	AL	EPG	10,60	40%
SISE	13.568	6,03	43	TUT	EPG	6,35	5%
Savunma							
ASELS	23.142	20,30	264	AL	EÜG	35,70	76%
OTKAR	2.686	111,90	6	TUT	EPG	110,00	-2%
Otomotiv							
FROTO	19.090	54,40	27	TUT	EPG	62,50	15%
TOASO	9.350	18,70	24	AL	EPG	25,55	37%
DOAS	966	4,39	2	TUT	EPG	5,00	14%
Perakende							
BIZIM	449	7,49	1	AL	EÜG	11,20	50%
BIMAS	24.000	79,05	101	TUT	EPG	98,20	24%
MGROS	2.446	13,51	21	AL	EÜG	32,10	138%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin 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

Selahattin AYDIN SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr	Müdür	Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler
Mehtap İLBI 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	Kantitatif Analiz
Ekin Cem EKE EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr	Analist	Veri Tabanı

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