

Haftanın Gündem Konuları

- Satış baskılı seyirlere devam eden endeks, geçtiğimiz haftayı da haftalık bazda %1,96 değer kaybıyla 86.796 seviyesinden tamamladı.
- ABD ile Çin arasında devam eden ticaret görüşmelerine ilişkin kaygılara ek olarak ABD-İran arasında artan gerilim, yeni haftaya da global piyasaların kararsız başlamasında etkili oldu. Asya piyasalarında sabah karışık seyirler izlerken, hem Avrupa hem de ABD piyasaları satış baskısında kalmakta, BİST ise güne başladığı 87.000 seviyelerine yakın seyretmektedir.
- ABD’de bu gece saat 02:00’de Fed Başkanı Powell’ın konuşması, Çarşamba Fed tutanakları ve Perşembe PMI rakamları izlenecek veriler olarak ön plana çıkacaktır. Avro Bölgesi tarafında Çarşamba günü Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi’nin konuşması ile Perşembe günü gelecek PMI verileri takip edilecek. Yurt içinde ise Salı günü Mayıs ayı tüketici güveni ile Perşembe günü gelecek reel kesim güveni ve kapasite kullanımı izlenecektir.
- Haftanın devamında global piyasalarda risk iştahındaki zayıf görünüm devam ettiği sürece endekste de satışların devamı beklenebilir. Satışlarla birlikte de aşağı yönde endekste, 85.000-80.000 aralığına geri dönüş görebiliriz.

Endeksteeki satış baskısıyla 85.000-80.000 aralığı görülebilir...

Borsa İstanbul geçen haftaya 88.600 üzerinden yatay başlarken, yukarı hareketlerin satış fırsatı olarak kullanıldığını izledik. Haftanın genelinde yukarı denemelerde gözlenen satış baskısıyla Cuma gününü 86.796 seviyesinden tamamlayan endekste, haftalık bazdaki kayıp ise %1,96 oldu.

ABD’de geçtiğimiz hafta açıklanan karışık makro veriler ve ABD-Çin arasındaki ticaret görüşmelerine ilişkin yükselen gerilim borsalarda satış baskısının artmasına neden oldu. ABD’nin 200 mlr \$’lık Çin ürününe yönelik tarifeyi %10’dan %25’e yükseltmesinin ardından Çin’in ticaret görüşmelerini sürdürmeye isteksiz olmasının yarattığı endişelerle birlikte ABD’de haftalık bazda Dow Jones %0,7, S&P 500 %0,8, Nasdaq ise %1,3 değer kaybetti. Avrupa tarafında ise ABD-Çin arasındaki ticaret geriliminin yanı sıra Brexit’e yönelik haber akışı da yakından izlendi. Avrupa’da gösterge endeks ise haftalık bazda %1,1 değer kazandı.

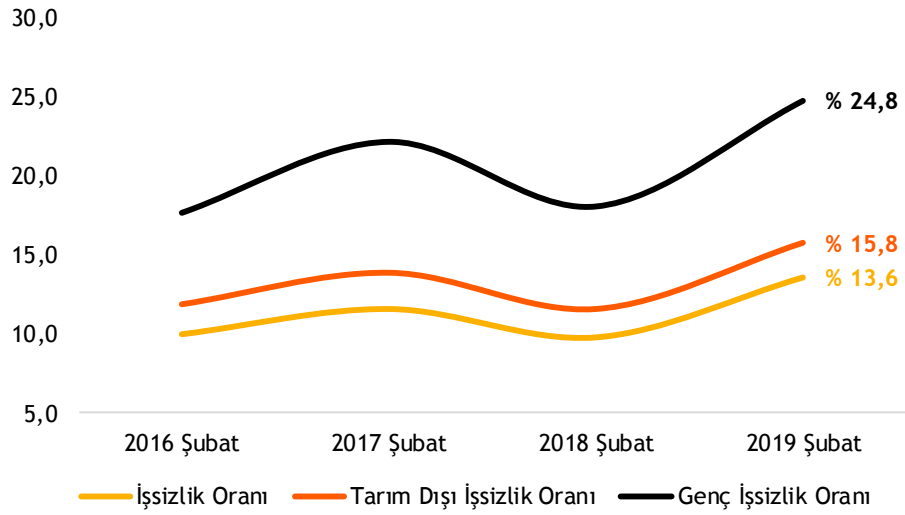
Bu hafta piyasaların izleyeceği gündem ve verilere baktığımızda; ABD tarafında bu gece Fed Başkanı Powell’ın yapacağı açıklamalar, Çarşamba Fed tutanakları ve Perşembe günü ise PMI verilerinin ön planda olacağını görüyoruz. Avro Bölgesi’nde Çarşamba günü Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi’nin konuşması ve Perşembe günü PMI verileri yakında izlenecektir. Yurt içinde ise Salı günü açıklanacak olan Mayıs ayı tüketici güveni ile Perşembe günü gelecek reel kesim güveni ve kapasite kullanımı öne çıkacak verilerdir.

Yeni haftaya global piyasalar yön arayışı ile başladı. Sabah Asya piyasalarında gözlenen karışık seyir ardından hem Avrupa hem de ABD piyasaları toparlanmaya çalışsa da satış baskısının geri döndüğünü izliyoruz. ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerine ilişkin net bir sonuç görülmemesi ve ABD ile İran arasında artan gerilim, piyasaların yön bulmasını zorlaştırırken, risk iştahındaki azalış yurt içi piyasalarda da karşılık bulmakta. BİST güne 86.800 seviyelerinden başlarken, mevcut durumda da zayıf seyrin devamı ile birlikte 86.500-87.000 aralığında seyrediyor.

Yurt dışı piyasalarda risk iştahındaki azalışla birlikte gözlenen kararsız seyirler, içeride BİST’in de yön bulmasını zorlaştırmakta, yukarı hareketlerin ise satış fırsatı olarak kullanılmasını beraberinde getirmektedir. Mevcut durumda endeksin yer aldığı 87.000 seviyeleri, TL bazında yıl içinde görülen en düşük seviyelere yakındır. Yurt içi ve yurt dışı veri akışları önemli olmakla birlikte endekste yukarı denemelerde işlem hacminde bu hareketleri destekleyici bir seviye görmememiz ve bu hareketlerin satış fırsatı olarak değerlendirilmesine bağlı olarak, haftanın devamında BİST’in 85.000-80.000 bandına yeniden geri dönüş yaptığını izleyebiliriz. Yurt dışı piyasalarda olası toparlanmalar ve risk iştahında yeniden artış görmemiz halinde ise bu kez BİST tarafında 89.000 seviyesi ilk hedef haline gelebilir.

2019 Şubat ayında işsizlik oranı %14,7 seviyesinde gerçekleşti

- TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı 2019 Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 4,1 puan artarak %14,7 seviyesinde gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış veri de yıllık bazda 3,8 puan artarak %13,6'ya yükseldi.
- Şubat ayında işsiz sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 1 milyon 376 bin kişi artarak 4 milyon 730 bin kişi oldu. 2019 Şubat ayında istihdam oranı yıllık bazda 1,8 puan azalış ile %44,8 olurken iş gücüne katılım oranı %52,5 olarak gerçekleşti.
- Bir önceki yılın aynı ayına göre tarım, inşaat ve sanayi sektörlerinde istihdam düşüşü yaşanırken, hizmet sektöründe istihdam sınırlı artış gösterdi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 6,7 puan artış ile %24,8 seviyesine yükseldi.
- Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre 2019 Şubat ayında tarım dışı işsizlik oranı 4,2 puan artarak %15,8 olarak gerçekleşti.

Mevsimsellikten arındırılmış istihdam göstergeleri - % değişim (Şubat 2016 - Şubat 2019)

Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden binde 1 vergi alınacak

- Resmi Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanlığı kararına göre, kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden binde 1 vergi alınacak. Bankalar ile yetkili müesseselerin kendi aralarında veya birbirlerine yaptıkları kambiyo satışları, Hazine ve Maliye Bakanlığına yapılan kambiyo satışları, Döviz kredisinin ödenmesine yönelik olarak, döviz kredisi kullanılan ya da kullanımına aracılık eden banka tarafından kredi borçlusuna yapılan kambiyo satışlarında ise oran sıfır olacak.

Cari işlemler dengesi 2019 Mart ayında 589 mn \$ açık verdi

- TCMB'nin açıkladığı verilere göre, cari işlemler hesabı 2019 Mart ayında piyasa beklentisinin (1 mlr \$ açık) altında 589 mn \$ açık verdi. 2018 Mart ayında 4,7 mlr \$ seviyesinde olan açığın gerilemesiyle 12 aylık cari işlemler açığı 12,8 mlr \$ olarak gerçekleşti. 2019 Şubat ayı için açıklanan 718 mn \$ cari açık verisi, 733 mn \$'a revize edildi.
- 2019 Mart ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %80 azalarak 916 mn \$'a gerilerken, bir önceki yılın aynı ayına göre ihracatta %1,9 artış, ithalatta ise %16,5 düşüş gerçekleşti. "Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı", bir önceki yılın aynı ayında 573 mn \$ açık vermişken, 2019 Mart ayında 3,5 mlr \$ fazla verdi.
- Finans hesabı altında, doğrudan yatırımlardan kaynaklanan net girişler mart ayında 965 mn \$ olarak gerçekleşti. Resmi rezervlerde 5,7 mlr \$ düşüş görülürken, net hata noksan kaleminde 4,3 mlr \$'lık çıkış görüldü. Portföy yatırımları mart ayında 1,3 mlr \$ giriş kaydetti.

Ödemeler Dengesi İstatistikleri, 2019 Mart (mn \$)

	2018 Mart	2019 Mart
Cari İşlemler Hesabı	-4.734	-589
Dış Ticaret Dengesi	-4.641	-916
Hizmetler Dengesi	1.185	1.298
Birincil Gelir Dengesi	-1.282	-1.170
İkincil Gelir Dengesi	4	199
Finans Hesabı	-1.953	-4.893
Doğrudan Yatırımlar	-1.085	-965
Portföy Yatırımları	2.190	-1.353
Diğer Yatırımlar	1.778	3.153
Rezerv Varlıklar	-4.836	-5.728
Net Hata Noksan	2.784	-4.303

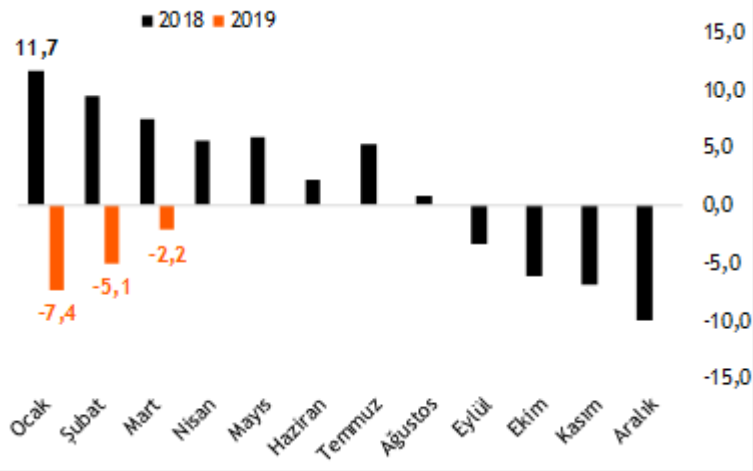
Kaynak: TCMB, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Mart ayında dış ticaret dengesindeki gerileme ile cari açığı iyileşmenin devam ettiğini görüyoruz. Mart ayı verilerinde doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımlarındaki ılımlı seyre karşın diğer yatırımlardaki 3,1 mlr \$'lık çıkış dikkat çekiyor. Buna ek olarak net hata noksan kalemindeki çıkış net rezervlerin 5,7 mlr \$ azalmasına neden oldu. Önümüzdeki dönemde, ithalattaki gerilemenin devamı ve mevsimsel olarak turizm gelirlerinde beklenen artış ile cari açığı iyileşmenin devam etmesini bekliyoruz.

Sanayi üretim endeksi mart ayında yıllık bazda %2,2 daraldı

- Mart ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda piyasa beklentisi olan %4,4 altında %2,2 daraldı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriler aylık bazda %2,1 artışa işaret etti. 2019 Mart ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %4,1, imalat sanayi sektörü endeksi %2,2 artarken, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %0,6 daralma gösterdi.
- Sektörler ve ana sanayi grupları incelendiğinde, takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda en sert daralma %5,6 ile ara malı üretiminde görülürken, sermaye malı üretiminde %3,2 gerileme görüldü. Dayanıklı tüketim malları ve enerji mallarında sırasıyla %5,1 ve %3,5 artış kaydedildi.
- Açıklanan veriler ile sanayi üretimi 2019'un ilk çeyreğinde %4,8 azalmış oldu, bir önceki çeyreğe göre ise %1,7 artış görüldü.

Sanayi Üretim Endeksi (Takvim etkilerinden arındırılmış yıllık % değişim)



Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Sanayi üretimi mart ayında beklentilerden daha olumlu bir görünüm sergileyerek yıllık bazda daralmanın hız kestiğini gösteriyor. Öncü verilerin de işaret ettiği üzere ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre daha iyi performans gösteren sanayi üretimi verilerinde aylık bazda iyileşmenin enerji dışında tüm alt gruplara yayılmış olduğunu görüyoruz. Bir önceki çeyreğe göre %1,7 artış gösteren sanayi üretimi verileri çeyreklik bazda GSYH büyümesinin pozitif gerçekleşebileceğine ve yıllık bazda GSYH büyümesindeki yavaşlamanın da hız kesebileceğine

işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde, özellikle mart ayı sonrasında finansal piyasalardaki oynaklığın artmış olmasını ve öncü verilerdeki iyileşmenin de bir miktar hız kestiğini göz önünde bulundurarak ikinci çeyrek verileri için yurt içi ve yurt dışındaki gelişmelerin kritik önem taşıdığını düşünüyoruz.

Merkezi yönetim bütçesi 2019 Nisan ayında 18,3 mlr TL açık verdi

- 2019 Nisan ayında, merkezi yönetim bütçe giderleri yıllık bazda %12,8 oranında artarken, gelirler %10,7 azaldı. Böylece yılın ilk dört ayında bütçe 54,5 mlr TL açık vermiş oldu.
- Faiz dışı denge nisan ayında 13,2 mlr TL açık verdi. Yılın ilk dört ayında faiz dışı denge 16,0 mlr TL açık vermiş oldu. Nisan ayı verileri ile birlikte 2019 yılı için planlanan 80,6 mlr TL bütçe açığı hedefinin %67,6'sına ulaşılmış oldu.

Konut satışları nisan ayında yıllık bazda %18,1 geriledi

- 2019 Nisan ayında Türkiye genelinde konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %18,1 azalarak 84.403 adet olarak gerçekleşti. Konut satışları içinde İstanbul, %18,3 ile en yüksek paya sahip oldu.
- Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %61,3 azaldı ve toplam konut satışları içinde payı %12,8 oldu.
- Nisan ayında ilk defa satılan konut sayısı yıllık bazda %29,6 geriledi ve toplam satışlar içindeki payı %39,6 oldu. Aynı dönemde ikinci el konut satışlarında %8,3 gerileme görüldü. Yabancılara yapılan konut satışları %82,1 artış göstererek 3.720'ye yükselirken, toplam satışlar içindeki payı %3 oldu. Nisan ayında da en çok konut satışı Irak vatandaşlarına yapıldı.

TCMB mayıs ayı beklenti anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi 16,68'e yükseldi

- TCMB'nin her ay hazırladığı, reel sektör, finansal sektör temsilcileri ve profesyonellerden oluşan katılımcılar tarafından yanıtlanan beklenti anketinde mayıs ayına ilişkin sonuçlar yayımlandı. Mayıs ayı beklenti anketinde yıl sonu TÜFE beklentisi %16,68'e yükselirken, yıl sonu GSYH büyüme beklentisi %0,3'e geriledi. Cari işlemler açığı beklentisi ise 14,70 mlr \$'a geriledi.

TCMB Beklenti Anketi	Aralık-18	Ocak-19	Şubat-19	Mart-19	Nisan-19	Mayıs-19
TÜFE Beklentisi % (Yıl Sonu)	21,28	16,45	15,91	15,64	16,23	16,68
TÜFE Beklentisi % (12 Ay Sonrası)	16,46	15,91	15,47	15,24	15,38	15,48
TÜFE Beklentisi % (24 Ay Sonrası)	12,43	12,00	12,10	11,80	12,06	12,34
ABD Dolar Kuru Beklentisi (Yıl Sonu)	5,4372	6,1847	5,9898	6,0615	6,2030	6,4310
Yıllık Cari İşlemler Dengesi Beklentisi, mlr \$ (Yıl Sonu)	-33,35	-24,67	-23,58	-21,36	-17,60	-14,70
Yıllık GSYH Büyüme Beklentisi % (Yıl Sonu)	3,04	1,40	1,20	1,20	0,60	0,30
TCMB AOFM Beklentisi % (cari ay)	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00	25,36

Kaynak: TCMB, Vakıf Yatırım Araştırma & Strateji

Bankacılık sektöründe TL kredi hacmi haftalık bazda yatay seyretti

- BDDK'nın haftalık bültenine göre; 10 Mayıs 2019 itibariyle, bankaların toplam kredi hacmi bir önceki haftaya göre %1,3 oranında yükseliş gösterdi. Bu artışta TL'nin haftalık bazda yaklaşık %2,5 değer kaybetmesi de etkili olmuştur. Aynı dönemde TL krediler yatay seyrederken, YP krediler TL bazında %2,9 yükseliş (\$:+%0,5) kaydetti. 10 Mayıs haftasında tüketici kredileri yatay seyrini korurken, ticari ve diğer krediler %0,4 büyüme gösterdi.
- 10 Mayıs 2019 itibariyle bankaların toplam mevduat hacmi haftalık bazda %1,9 artış gösterdi. Son bir haftada TL mevduat %0,4 düşüş gösterirken, YP mevduat dolar bazında %1,3 arttı. 10 Mayıs haftasında ticari kuruluşlar mevduatı bir önceki haftaya göre %2,4 yükseliş kaydetti.
- 10 Mayıs 2019 itibariyle bankacılık sektöründe Takipteki Krediler Oranı (TKO) %4,22 (önceki: %4,25) düzeyinde, Takipteki Krediler Karşılık Oranı ise %68,8 (önceki: %68,6) seviyesinde gerçekleşti.

BDDK: Haftalık Bülten

Bilanço (Sektör), Mn TL	10.05.2019	Önceki Haftaya Göre Değişim %	Önceki Çeyreğe Göre Değişim %	YBB-Değişim %
Menkul Değerler Portföyü	555.032	0,6%	8,1%	20,2%
Krediler	2.587.580	1,3%	2,9%	8,1%
- Tüketici Kredileri	404.186	0,0%	-4,4%	1,2%
- Ticari ve Diğer Krediler	2.048.506	3,3%	-9,6%	20,0%
- Kredi Kartları	134.889	-1,2%	1,6%	1,5%
Mevduat	2.317.658	1,9%	5,1%	13,4%
-Gerçek Kişiler	1.427.066	1,8%	-1,0%	12,8%
-Ticari Kuruluşlar	751.818	2,4%	-6,6%	16,5%
-Resmi ve Diğer Kuruluşlar	138.775	0,3%	-7,7%	3,9%
Özkaynaklar	531.963	0,2%	1,0%	4,8%
Takipteki Krediler Oranı	4,22%	-4 bp	-1 bp	31 bp
-Tüketici Kredileri	3,16%	2 bp	43 bp	23 bp
-Kredi Kartları	6,24%	12 bp	89 bp	60 bp
-Taksitli Ticari Krediler	8,68%	9 bp	99 bp	42 bp
-KOBİ Kredileri	10,22%	8 bp	41 bp	123 bp
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	68,8%	24 bp	41 bp	63 bp

Kaynak: BDDK, VKY Araştırma & Strateji

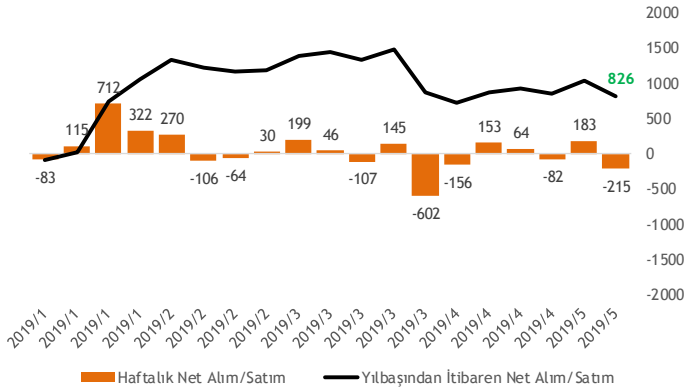
MSCI endeks değişimleri açıklandı

- MSCI Global Standard Endeksi'nde yer alan MSCI Türkiye Endeksi'nden Petkim ve Halk Bankası çıkarılırken, bu hisseler MSCI Global Small Cap Endeksi içindeki MSCI Türkiye Endeksi'ne dahil edildi.
- MSCI Global Small Cap Endeksi içindeki MSCI Türkiye Endeksi'nden Aksa Enerji Üretim, Anadolu Grubu Holding, Anadolu Hayat Emeklilik, Anadolu Sigorta, Kardemir Karabük Demir A ve Türk Traktör hisseleri ise çıkarıldı.
- MSCI endekslerinde yapılan değişiklikler 28 Mayıs kapanışı sonrası yürürlüğe girecek.

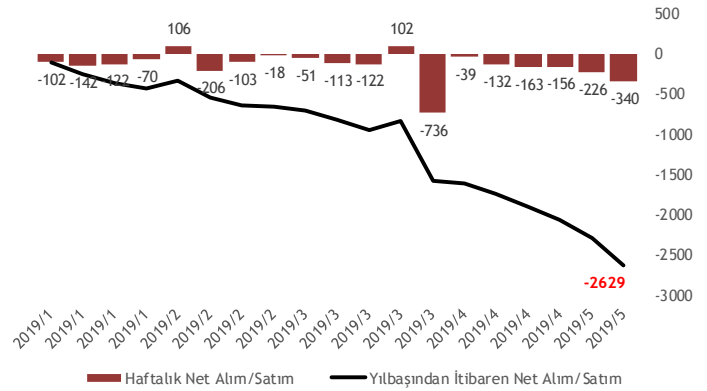
Yabancı yatırımcılar 10 Mayıs haftasında net 215 mn \$ hisse satımı gerçekleştirdi

- TCMB tarafından açıklanan haftalık menkul kıymet istatistiklerine göre, yurt dışında yerleşik kişilerin mülkiyetindeki hisse senedi portföyü, 10 Mayıs ile sona eren haftada piyasa fiyatı ve kur hareketlerinden arındırılmış olarak hesaplandığında **215 mn \$ net satım** olarak gerçekleşirken, aynı dönemde Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) portföyü ise, **net 340 mn \$ düşüş** gösterdi.
- Yurt dışında yerleşik kişilerin yılbaşından bugüne hisse alımları nette 826 mn \$ seviyesinde gerçekleşirken, DİBS tarafında nette 2,63 mlr \$ satış gerçekleşmiş oldu.

Hisse Senedi Net Hareketler, Haftalık, mn \$



DİBS Net Hareketler, Haftalık, mn \$



Emlak Konut GYO (EKGYO) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin altında sonuçlar (-)

- Emlak Konut GYO 1Ç19 için hem bizim (%41,4) hem de Research Turkey konsensüs tahminlerinin (%53,9) altında 48 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan net kar, çeyrek bazda %72, yıllık bazda ise %94 düşüşe işaret etmektedir. Temel olarak 1Ç19'da operasyonel karlılığın zayıf gerçekleşmesi net karı olumsuz etkilemiştir. 1Ç19'da anahtar teslimi projelerin teslimlerinden kaynaklı gerçekleştirmelerin yoğun olması nedeniyle şirketin operasyonel karlılığında düşüş gerçekleştiğini düşünüyoruz. Şirket'in 2018 sonunda 2,9 mlr TL seviyesinde olan net borcu 1Ç19 itibarıyla %22,4 artarak 3,5 mlr TL düzeyine çıkmıştır. Açıklanan 1Ç19 sonuçlarının beklentilerin altında gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini negatif olarak yansıyabileceğini düşünüyoruz. Emlak Konut GYO için 2,87 TL hedef fiyat ve kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	2,87	FD/FAVÖK (Cari)	16,5x
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	1,35	FK (Cari)	11,4x
UFRS Gelir Tablosu - Özet					
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Açıklanan	Beklenti	Sapma %
Net Satışlar	1.235	1.260	Çeyrek %	1Ç18	Yıllık %
Brüt Kar	59	333	-2%	1.435	-14%
FAVÖK	-9	238	-82%	898	-93%
Net Dönem Karı	48	171	a.d.	846	a.d.
Brüt Kar Marjı	4,8%	26,4%	-72%	867	-94%
FAVÖK Marjı	-0,7%	18,9%	-21,6 yp	62,6%	-57,8 yp
Net Kar Marjı	3,9%	13,5%	-19,5 yp	58,9%	-59,6 yp
			-9,7 yp	60,4%	-56,5 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.](#)

İş Bankası (ISCTR) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentilerin üzerinde net kar (+)

- İş Bankası 1Ç19 için beklentimizin %25,4, Research Turkey konsensüs tahminlerinin ise %43,6 üzerinde 1,46 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %33,6, 2018 yılının aynı dönemine göre %19,3 düşüşe işaret etmektedir. Temel olarak 1Ç19'da tahminlerimizin

üzerinde gerçekleşen diğer faaliyet gelirleri net kar beklentimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur. İş Bankası'nın 1Ç19'da toplam kredi hacmi sektördeki genel trendin aksine yatay seyredirken, aynı dönemde kredi-mevduat makasında görülen iyileşme sonucunda bankanın net faiz gelirleri bir önceki çeyreğe göre %7,0 artış kaydetmiştir. 1Ç19'da İş Bankası'nın Takipteki Krediler Oranı (TKO) çeyreksel bazda 90 bp artarak %5,1 ile beklentimize paralel gerçekleşti. Banka'nın 2018 sonunda %14,6 düzeyinde olan özkaynak karlılık oranı 1Ç19'da %13,5 düzeyine gerilediği görülmektedir. İş Bankası'nın 1Ç19 sonuçlarının piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesinin hisse üzerine etkisini olumlu olarak değerlendiriyoruz. İş Bankası için 6,78 TL olan hedef fiyatımızı ve kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadeli "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	6,78	F/K (Cari):	3,66				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,08	F/DD (Cari):	0,50				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	4.293	4.012	7%	3.750	15%	4.718			-9%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	1.246	1.295	-4%	921	35%	1.279			-3%
Net Dönem Kar	1.458	2.196	-34%	1.807	-19%	1.163	1.015		25% 44%
Net Faiz Marjı	4,31%	4,41%	-0,1 yp	4,45%	-0,1 yp	4,77%			-0,5 yp
Ort. Özkaynak Karlılığı	13,5%	14,6%	-1,1 yp	15,5%	-2 yp	12,8%			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.](#)

Sabancı Holding (SAHOL) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde net kar (=)

- Sabancı Holding, 1Ç19 için 900 mn TL olan beklentimizin %17,0, piyasa beklentisinin ise %26,0 üzerinde 1,06 mlr TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %146,2 artışa, bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,9 düşüşe işaret etmektedir. 1Ç19'da enerji segmentinde üretim tarafında karlılığın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi konsolide net kar tahminimizde yukarı yönlü sapmaya neden olmuştur. Holding'in 1Ç19'da kombine gelirleri bir önceki çeyreğe göre %6,5 düşüş, yıllık bazda %20,3 artış göstererek 23,9 mlr TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Sabancı Holding'in 2018 sonunda 2,6 mlr TL olan solo net nakit pozisyonu, temel olarak Akbank'ın 2019 ilk çeyrekte gerçekleştirilen bedelli sermaye artırımının etkisi ile 1Ç19 itibarıyla 1,6 mlr TL'ye geriledi. Sabancı Holding için 10,60 TL olan hedef fiyatımızı ve kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", uzun vadeli ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	10,60	FD/FAVÖK (Cari)	32x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	7,11	F/K (Cari)	3,8x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti		Sapma %	
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyreksel %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	4.288	4.505	-5%	3.407	26%	-	-	m.d.	m.d.
Brüt Kar	4.585	3.530	30%	4.292	7%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	2.507	1.439	74%	2.536	-1%	-	-	m.d.	m.d.
Net Dönem Karı	1.057	429	146%	1.066	-1%	900	841	17%	26%
Brüt Kar Marjı	106,9%	78,4%	28,6 yp	126,0%	-19 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	58,5%	31,9%	26,5 yp	74,4%	-16 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
Net Kar Marjı	24,6%	9,5%	15,1 yp	31,3%	-6,6 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.

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.](#)

Torunlar GYO (TRGYO) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin üzerinde net zarar (-)

- Torunlar GYO 1Ç19'da 144 mn TL net zarar (1Ç18: 150 mn TL net kar) açıklamış, açıklanan net zarar ise hem bizim 108 mn TL'lik net zarar hem de Research Turkey ortalama net zarar beklentisi olan 45 mn TL'yi aşmıştır. 1Ç19'da TL'deki değer kaybına bağlı artan finansman giderleri nedeniyle net zarar oluştuğu görülmektedir. Şirket'in 1Ç19'da operasyonel sonuçları ise hem bizim hem de piyasa beklentilerinin altında kalmıştır. Proje teslimatlarındaki gelirlerin azalması nedeniyle şirket'in 1Ç19'da net satış gelirleri çeyreksel bazda %28,0 oranında gerilemiştir. 1Ç19'da net zararın piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz. Torunlar GYO için 2,35 TL hedef fiyatımızı ve kısa vadede "Endeksin Üzerinde Getiri", uzun vadede "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endeks Üzeri Getiri	Hedef Fiyat (TL)	2,35	FD/FAVÖK (Cari)	9,9x				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	2,08	FK (Cari)	2,1x				
UFRS Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	205	284	-28%	674	-70%	311	284	-34%	-28%
Brüt Kar	152	153	-1%	346	-56%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	137	132	3%	332	-59%	149	175	-8%	-22%
Net Dönem Karı	-144	2.330	a.d.	150	a.d.	-108	-45	34%	221%
Brüt Kar Marjı	73,9%	53,6%	20,3 yp	51,4%	22,5 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	66,6%	46,5%	20,1 yp	49,3%	17,2 yp	47,9%	61,6%	18,6 yp	5 yp
Net Kar Marjı	-70,2%	819,2%	-889,4 yp	22,3%	-92,5 yp	-34,6%	-15,8%	-35,5 yp	-54,3 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.](#)

Halk Bankası (HALKB) 1Ç19 Finansal Sonuçları: Beklentinin altında net kar (-)

- Halk Bankası 2019 yılı ilk çeyrek için hem bizim (-%25,7) hem de Research Turkey konsensüs tahminlerinin (-%22,3) altında 305 mn TL net kar açıkladı. Bu rakam bir önceki çeyreğe göre %3,6, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %61,4 düşüşe işaret etmektedir. Temel olarak 1Ç19'da beklentimizin altında gerçekleşen net faiz gelirleri ve iştiraklerden temettü gelirleri, net kar tahminimizde aşağı yönlü sapmaya neden olmuştur. Halk Bankası 1Ç19'da TL kredi hacmi %10,7 artış ile güçlü büyüme performansı gösterirken, banka pazar payı kazanmaya devam etmiştir. 1Ç19'da iyileşen kredi-mevduat makasına rağmen, bir önceki çeyreğe göre %59 oranında gerileyen TÜFEX gelirleri bankanın net faiz gelirlerine %11,5 oranında düşüş getirmiştir. Ayrıca 1Ç19'da bankanın iştiraklerden temettü geliri (377 mn TL) ve ayrıca ertelenmiş vergi geliri (190 mn TL) kaydetmesi net karı desteklemiştir. Bankanın 1Ç19'da Takipteki Krediler Oranı %3,3 ile değişim göstermezken, aynı dönemde özkaynak karlılığı %9,3'den %7,3'e geriledi. Açıklanan 1Ç19 net karının piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmesi nedeniyle hisse üzerine etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz. Yaptığımız revizyon sonucunda Halk Bankası için hedef fiyatımızı 9,40 TL'den 8,50 TL'ye revize ediyoruz. Halk Bankası kısa vadeli "Endekse Paralel Getiri", Uzun Vadeli ise "AL" önerimizi koruyoruz.

Kısa Vadeli Öneri	Endekse Paralel Getiri	Hedef Fiyat (TL)	8,50	F/K (Cari):	3,2				
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	5,11	F/DD (Cari):	0,3				
BDDK Solo Gelir Tablosu- Özet		Açıklanan			Beklenti		Sapma %		
(mn TL)	1Ç19	4Ç18	Çeyrekse %	1Ç18	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Faiz Gelirleri	1.728	1.953	-12%	1.969	-12%	1.754		-1%	
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	616	563	9%	406	52%	625		-1%	
Net Dönem Karı	305	317	-4%	790	-61%	411	393	-26%	-22%
Net Faiz Marjı	1,86%	2,30%	-0,4 yp	2,75%	-0,9 yp	1,88%		-0,02 yp	
Ort. Özkaynak Karlılığı	7,3%	9,3%	-1,9 yp	13,4%	-6,1 yp	7,7%		-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.](#)

Kısa Kısa Haberler

- **Demir Çelik Sektörü:** ABD'nin, Türkiye'den ithal ettiği çelik ürünlerine uyguladığı %50 oranındaki gümrük vergisini yeniden %25 seviyesine indirildiği belirtildi. ABD yönetimi, Ağustos 2018'de yaptığı açıklamayla, Türkiye'den yapılan çelik ithalatına uygulanan vergiyi %50'ye, alüminyum ithalatına uygulanan vergiyi de %20'ye çıkarmıştı. Sektörün ihracat potansiyelini kısmen rahatlatması açısından kararı olumlu değerlendiriyoruz. Hem Erdemir hem de Kardemir tarafında ise şirketlerin doğrudan ABD pazarına çok güçlü satışları olmasa da dolaylı yoldan bu şirketlerin sınırlı pozitif etkilenmesini bekliyoruz.
- **(=) Aksa Enerji (AKSEN):** Şirketin 2019 yılı sonunda 4,84 mlr TL ciro ve 1,34 mlr TL FAVÖK'e ulaşmasının öngörüldüğü açıklandı. 2018 mali tablolarına göre %30 FAVÖK büyümesine işaret eden 2019 beklentisi içinde Afrika santrallerinin %85 civarı pay alacağı öngörüldü. Şirket, nakit bazlı yatırım harcamalarının 2019 yılında önceki yıla göre %33 azalarak 80 mn TL olarak gerçekleşmesinin beklendiğini açıkladı.
- **(-) Alarko Holding (ALARK):** Yılın ilk çeyreğinde 81,5 mn TL net zarar açıkladı. Holding, 2018 yılının ilk çeyreğinde 17,9 mn TL net zarar açıklamıştı. Müşterek yönetime tabi ortaklığı konumundaki Alcen Enerji Dağıtım ve Perakende kaynaklı kaydedilen 115,6 mn TL'lik gider, Holding'in bu dönemde net zararında görülen artışta etkili olmuştur. Yılın ilk çeyreğinde Holding'in satış gelirleri, taahhüt ve arazi geliştirme segmenti kaynaklı büyüme ile birlikte, yıllık bazda %128 artışla 364,8 mn TL'ye ulaşmıştır. 1Ç19 dönemini ise şirket 60 mn TL FAVÖK (1Ç18: 607 bin TL) ile tamamlamıştır. *Yorum: Şirket operasyonel tarafta pozitif sonuçlar açıklasa da net zararda artış görülmüştür. Şirket hisseleri endekse göre son 1 ayda %16, yılbaşından bugüne kadar ise %32 pozitif performans sergiledi. Son dönemde endek üzeri getiri performansı sergileyen şirket hisselerinde, net zarardaki artışla birlikte satış baskısı oluşabileceği görüşünderiz.*
- **(=) Anadolu Hayat Emeklilik (ANHYT):** Anadolu Hayat'ın 2019 yılı Nisan ayında toplam prim üretimi (Y/Y +%42,4 A/A -%25,9) 71,5 mn TL olmuştur. Böylece Şirket'in 2019 Ocak-Nisan döneminde toplam prim üretimi yıllık bazda %25,6 artarak 253,2 mn TL (Hayat Dışı: 0,37 mn TL, Hayat: 252,8 mn TL) olarak gerçekleşmiştir.
- **(=) Anadolu Sigorta (ANSGR):** Anadolu Sigorta'nın 2019 yılı Nisan ayında toplam prim üretimi (Y/Y +%5,6 A/A +%9,6) 558 mn TL olmuştur. Böylece Şirket'in 2019 Ocak-Nisan döneminde toplam prim üretimi yıllık bazda %13,7 artarak 2,17 mlr TL'ye ulaşmıştır.
- **(=) Bim (BIMAS):** Şirket, 1Ç19'da beklentimizin %18, piyasa ortalama beklentisinin %24 altında yıllık bazda %8 düşüşle 215 mn TL net kâr açıkladı. Beklentilerden güçlü operasyonel kârlılığa rağmen, operasyonel olmayan tarafta kaydedilen giderler net kârdaki sapmanın nedeni oldu. *Yorum: Şirket hisseleri BIST100 endeksine göre yılbaşından bu yana %7,6 negatif ayrılmış olup, sonuçların hisse fiyatına etkisinin "nötr" olacağını tahmin ediyoruz.*
- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO):** Şirket, Kuzey Yakası Projesi kapsamında üretilen 51 adet ticari ünitenin açık arttırma ihalesinin 11 Mayıs 2019'da gerçekleştirildiğini ve ihale sonucunda muhammen bedeli KDV Dahil 59,9 mn TL olan 16 adet bağımsız bölümün satış fiyatının KDV Dahil 64,4 mn TL üzerinden teklif geldiğini bildirdi. Ayrıca şirket yaptığı diğer açıklamada, Bahçekent Flora projesi kapsamında son kısımların kısmi kesin kabulünün yapıldığını açıkladı.
- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO):** Emlak Konut GYO yaptığı açıklamada, toplam muhammen bedeli KDV dahil 319,3 mn TL olan Şirket bünyesindeki 15 adet gayrimenkulün, 28 Mayıs 2019'da ayrı ayrı açık arttırma usulü ile satışa sunulacağını bildirdi. *Yorum: Gayrimenkullerin satışının gerçekleşmesinin şirketin net borç pozisyonuna iyileşme getireceğini düşünüyoruz. 1Ç19 itibarıyla Şirket'in net borcu 3,5 mlr TL seviyesindedir.*
- **(=) Gübre Fabrikaları (GUBRF):** Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği ile 13 Aralık 2013 tarihinde imzalanan "Başbayilik Sözleşmesi"nin yenilendiğini açıkladı. Sözleşme

kapsamında Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği, 2019-2023 yılları arasında tüm kimyevi gübre ihtiyacını Gübretaş'tan tedarik etmeye devam edecek.

- (=) **İzocam (IZOCM)**: Yönetim kurulu, IZOCM'nin borsa kotundan çıkarılması kararınının 13 Haziran tarihli olağanüstü genel kurulun kararına sunulması, borsa kotundan çıkmaya ilişkin karar alınması halinde, olağanüstü genel kurul karar tarihinden itibaren en geç 5 iş günü içerisinde kottan çıkmak amacıyla tarafından Borsa İstanbul'a başvuruda bulunulmasına karar verdi. Kottan çıkma kararının alınması halinde diğer ortaklara hisse başına 20,12 TL'den pay alım teklifi önerilmesi gerektiği belirtildi.
- (=) **Pegasus (PGSUS)**: Şirket 1Ç19'da 182 mn TL net zarar yönündeki beklentimizin ve 188 mn TL net zarar yönündeki piyasa ortalama beklentisinin bir miktar üzerinde 214 mn TL net zarar açıkladı. Artan net finansman giderleri, beklentilerden güçlü operasyonel performansın net kâra yansımalarını engelledi. **Yorum**: *Şirket hisselerinin son 1 ay ve 3 aylık dönemlerde BIST100 endeksine göre sırasıyla %8 ve %12 oranında pozitif ayrışmasını da göz önünde bulundurarak, sonuçların hisse fiyatına etkisinin "nötr" olmasını bekliyoruz.*
- (=) **Pegasus (PGSUS)**: Şirketin Nisan ayında toplam misafir sayısı yıllık bazda %5,2 düşüşle 2,37 mn oldu (iç hat -%22,4, dış hat +%23,4). Söz konusu ayda toplam Arzedilen Koltuk Km yıllık bazda %11,9 artarken (iç hat -%24,9, dış hat +%35,2), doluluk oranı 1,3 puan düşüşle %87,6'ya geriledi (iç hat +1 puan, dış hat -1,9 puan). **Yorum**: *Dış hat doluluk oranındaki gerilemeyi bir miktar olumsuz buluyoruz.*
- (+) **Selçuk Ecza Deposu (SELEC)**: Şirket, 1Ç19'da 195 mn TL'lik Research Turkey ortalama net beklentisinin %30 üzerinde 253 mn TL net kar açıkladı. Şirket 1Ç18 döneminde 152 mn TL net kar kaydetmişti. Operasyonel tarafta gözlenen pozitif seyrin yanı sıra, tahakkuk etmemiş finansman ve vadeli mevduat faiz gelirlerinde yaşanan artış net karı destekledi. 1Ç19'da şirketin satış gelirleri yıllık bazda %27 artış göstererek 4,16 mlr TL'ye ulaşırken, 4,18 mlr TL olan Research Turkey ortalama beklentisine paralel gerçekleşti. Şirketin 1Ç19 FAVÖK'ü, 228 mn TL olan Research Turkey ortalama beklentisinin %23 üzerinde 280 mn TL olarak gerçekleşirken yıllık bazda %65 artış göstermiş oldu. FAVÖK marjı ise 1Ç18'deki %5,2 seviyesinden 1Ç19'da %6,7 seviyesine yükseldi. **Yorum**: *Şirket hisseleri yılbaşından bugüne endekse göre %48 pozitif ayrıştı. Buna karşılık; 1Ç19'da hem net kar hem de FAVÖK tarafında en yüksek piyasa beklentisinin de aşıldığını görüyoruz. 1Ç19 sonuçlarının hisse performansına pozitif yansımaları bekliyoruz.*
- (=) **Smartiks Yazılım (SMART)**: Borsa İstanbul, şirketin halka arz edilen 12.450.000 TL nominal değerli paylarınının 16 Mayıs tarihinden itibaren 2,42 TL baz fiyat ve "SMART.E" kodu ile Ana Pazar'da A grubunda işlem görmeye başlayacağını bildirdi.
- (=) **Tekfen Holding (TKFEN)**: Bağlı ortaklığı Toros Tarım'ın, Gönen Yenilebilir Enerji Üretim'in %70 hissesini 5,1 mn \$ bedelle satın aldığını açıkladı.
- (=) **Turkcell (TCELL)**: Genel kullanım amacıyla BNP Paribas Fortis SA/NV ile 3 yıl 1 hafta vadeli toplam yıllık maliyeti Euribor + %2,20-%2,00 aralığında değişkenlik gösterebilecek 50 mn € tutarında kredi sözleşmesi imzaladı. Anlaşmada belirlenen sürdürülebilirlik temelli çevresel hedeflerin tutturulmasına bağlı olarak kredinin toplam maliyetinin Euribor + %2'ye kadar düşebileceğini bildirdi.
- (=) **Tüpraş (TUPRS)**: Ocak 2019'da kamuya açıklanan ve 26 Şubat tarihinde başlatılan İzmit Rafinerisi Fuel Oil Dönüşüm Tesisi'ndeki planlı bakım ve iyileştirme amaçlı duruşun, planlanan bitiş süresinden 14 gün önce tamamlanarak tam kapasite üretime başlandığını açıkladı.
- (=) **Ulusoy Elektrik (ULUSE)**: Şirketin ödenmiş sermayesinin %82,275'ine ve oy haklarının %90,153'üne denk gelen payların satışı işleminde pay alım bedelinin toplam 235,1 mn \$ dolarak düzeltildiğini, SPK onayı ardından hisse başı pay alım teklif fiyatının ise 3,5717 \$ olmasının öngörüldüğü açıklandı. Pay alım fiyatının TL karşılığı belirlenirken payların devir tarihi olan 15

Nisan için TCMB alış kuru olan 5,7827 TL ile pay alım teklifinin başlayacağı günden önceki iş günü için TCMB tarafından açıklanan alış kurundan yüksek olanın kullanılacağı belirtildi. **Yorum:** *Mevcut durumda pay alım teklifi için TL karşılığı hisse başı fiyatın (5,7827x3,5717) 20,65 TL altında olmayacağı görünmektedir.*


























- **Vakıfbank (VAKBN):** Banka 2019 yılının ilk çeyreği için bir önceki çeyreğe göre %37,6, bir önceki yılın aynı dönemine göre %38,1 düşüş ile 651 mın TL ile piyasa beklentisine paralel net kar açıkladı. (Research Turkey beklenti: 664 mın TL) Banka'nın 1Ç19'da net faiz gelirleri çeyreksel bazda %9,5 düşüş gösterirken, net ücret & komisyon gelirleri ise bir önceki çeyreğe göre %32,6 yükseliş kaydetti. Aynı dönemde bankanın karşılık giderleri bir önceki çeyreğe göre %159,8 artış ile 2,5 mlr TL düzeyinde gerçekleşmiştir.
- **(-) Vestel Elektronik (VESTL):** Şirket, 1Ç19'da 30 mın TL net zarar yönündeki beklentimizin oldukça üzerinde 274 mın TL net zarar açıkladı (1Ç18: 25 mın TL net zarar). Net satış gelirleri ve FAVÖK'ü beklentilerimize paralel yıllık bazda sırasıyla %17,3 ve %13,7 artış gösterirken, operasyonel olmayan tarafta artan giderler net zarardaki artışın nedeni oldu. **Yorum:** *Şirket hisselerinin yılbaşından bu yana BIST100 endeksine göre yaklaşık %90 pozitif ayrışmasını da göz önünde bulundurarak, sonuçların hisse fiyatına etkisinin "negatif" olmasını bekliyoruz.*

Temettü Tablosu

20 Mayıs 2019 Pazartesi

Hisse Adı	Dağıtma Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Tahmini VIOP Etkisi (Puan)	Genel Kurul Tarihi
ADANA	-	1,46	1,24	23,3%		29.03.2019
ADBGR	-	1,04	0,89	23,2%		29.03.2019
TLMAN	28.06.2019	1,76	1,49	20,9%		14.05.2019
MRDIN	-	0,50	0,42	18,0%		29.03.2019
PETUN	-	0,96	0,82	17,8%		28.03.2019
DESPC	28.05.2019	0,52	0,44	16,5%		16.04.2019
HATEK	04.07.2019	0,58	0,50	14,6%		09.05.2019
SODSN	31.05.2019	0,94	0,80	14,1%		26.03.2019
ADNAC	-	0,14	0,12	13,8%		29.03.2019
EGSER	27.05.2019	0,33	0,28	10,9%		26.04.2019
ECZYT	22.05.2019	0,75	0,64	10,8%		11.04.2019
NUHCM	22.05.2019	0,70	0,60	10,4%		28.03.2019
BOLUC	-	0,24	0,21	9,5%		29.03.2019
ADEL	30.09.2019	0,85	0,72	8,7%		08.04.2019
VERTU	16.09.2019	0,24	0,24	8,3%		08.05.2019
SARKY	27.05.2019	0,25	0,21	7,8%		12.04.2019
DMSAS	27.05.2019	0,20	0,20	7,4%		10.04.2019
BLCYT	29.05.2019	0,12	0,10	7,1%		26.03.2019
INDES	28.05.2019	0,43	0,37	6,8%		23.05.2019
ERBOS	31.05.2019	1,03	0,88	6,7%		13.04.2019
SASA	17.06.2019	0,35	0,29	6,7%		28.03.2019
KRDMD	26.06.2019	0,13	0,11	6,3%	-60	02.04.2019
KRDMD	27.11.2019	0,13	0,11	6,3%	-60	02.04.2019
ALGYO	27.05.2019	2,54	2,54	5,8%		26.03.2019
AKSGY	28.05.2019	0,13	0,13	5,8%		01.04.2019
AKSGY	17.07.2019	0,13	0,13	5,8%		01.04.2019
GENTS	31.05.2019	0,08	0,07	5,7%		25.04.2019
EGPRO	18.06.2019	0,46	0,39	5,2%		07.05.2019
GEDIK	28.05.2019	0,18	0,17	5,0%		25.04.2019
BAKAB	23.07.2019	0,21	0,18	4,7%		-
BAKAB	24.09.2019	0,21	0,18	4,7%		-
TRKCM	31.05.2019	0,14	0,12	4,7%		07.03.2019
AKMGY	24.09.2019	0,85	0,85	4,6%		29.03.2019
SANKO	21.05.2019	0,10	0,09	4,6%		15.05.2019
SODA	31.05.2019	0,35	0,29	4,5%	-88	08.03.2019
COLLA	31.05.2019	1,18	1,00	4,5%		29.04.2019
SUMAS	02.09.2019	0,30	0,26	4,3%		25.04.2019
HEKTS	02.12.2019	0,50	0,43	4,3%		29.03.2019
ATEKS	26.06.2019	0,35	0,30	4,2%		04.04.2019
ANACM	31.05.2019	0,12	0,10	4,2%		07.03.2019

Hisse Adı	Dağıtım Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %	Tahmini VIOP Etkisi (Puan)	Genel Kurul Tarihi
UNYEC	-	0,10	0,08	3,8%		29.03.2019
GOODY	27.05.2019	0,09	0,08	3,4%		11.04.2019
SISE	31.05.2019	0,18	0,15	3,4%	-89	08.03.2019
TGSAS	31.10.2019	0,10	0,09	3,2%		30.04.2019
AYES	28.05.2019	0,05	0,05	3,1%		28.04.2019
GRNYO	29.05.2019	0,02	0,02	3,1%		29.03.2019
OYAYO	31.05.2019	0,03	0,03	2,9%		26.03.2019
AEFES	31.05.2019	0,51	0,43	2,8%		30.04.2019
EKGYO	31.05.2019	0,03	0,03	2,8%	-41	30.04.2019
AKMGY	17.12.2019	0,50	0,50	2,7%		29.03.2019
BIZIM	-	0,17	0,15	2,6%		25.03.2019
GEDZA	28.05.2019	0,12	0,10	2,5%		08.04.2019
AVISA	27.11.2019	0,22	0,19	2,4%		04.03.2019
ACSEL	26.06.2019	0,07	0,06	2,1%		-
KLMSN	-	0,20	0,17	2,1%		17.05.2019
CEMTS	24.06.2019	0,10	0,09	1,9%		20.03.2019
BIMAS	1. taksit	1,20	1,02	1,7%		-
BIMAS	2. taksit	1,20	1,02	1,7%		-
GOLTS	-	0,15	0,13	1,5%		26.04.2019
SRVGY	21.11.2019	0,05	0,05	1,4%		25.04.2019
LKMNH	26.11.2019	0,05	0,04	1,3%		05.05.2019
TCELL	18.06.2019	0,11	0,10	1,0%	-81	31.05.2019
TCELL	05.08.2019	0,11	0,10	1,0%	-81	31.05.2019
TCELL	21.10.2019	0,11	0,10	1,0%	-81	31.05.2019
TCELL	17.12.2019	0,11	0,10	1,0%	-81	31.05.2019
AGHOL	12.06.2019	0,10	0,10	1,0%		06.05.2019
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	23.09.2019	0,03	0,03	0,2%		08.05.2019

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
20 May.	Japonya	02:50	1Ç19	GSYH - Çeyreksele (Yıllıklandırılmış)%		-0,2%	1,9%
20 May.	Japonya	02:50	1Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)		-0,1%	0,5%
20 May.	Japonya	07:30	Mar.	Sanayi Üretimi - Aylık %			-0,9%
20 May.	Almanya	09:00	Nis.	ÜFE - Aylık %			-0,1%
20 May.	ABD	16:30		FED - Harker'ın Konuşması			
21 May.	ABD	02:00		FED Başkanı Powell'ın Konuşması			
21 May.	Türkiye	10:00	May.	Tüketici Güven Endeksi			63,50
21 May.	Avro Bölgesi	12:00		OECD Ekonomik Görünüm Raporu			
21 May.	Avro Bölgesi	17:00	May.	Tüketici Güven Endeksi			-7,90
21 May.	ABD	17:00	Nis.	2. EL Konut Satışları		5,34 mn	5,21 mn
21 May.	ABD	17:00	Nis.	2. El Konut Satışları - Aylık %		2,6%	-4,9%
21 May.	ABD	17:45		FED - Evans'ın Konuşması			
21 May.	ABD	19:00		FED - Rosengren'in Konuşması			
22 May.	Japonya	02:50	Nis.	Dış Ticaret Dengesi		150 mlr ¥	527,8 mlr ¥
22 May.	ABD	08:00		FED - Bullard'ın Konuşması			
22 May.	Avro Bölgesi	10:00		AMB Başkanı Draghi'nin Konuşması			
22 May.	İngiltere	11:30	Nis.	TÜFE- Aylık %			0,2%
22 May.	ABD	17:00		FED - Williams'ın Konuşması			
22 May.	ABD	17:10		FED - Bostic'in Konuşması			
22 May.	ABD	21:00		FOMC Toplantı Tutanaqları (29-30 Nisan)			
23 May.	Almanya	09:00	1Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)			0,4%
23 May.	Türkiye	10:00	May.	Reel Kesim Güven Endeksi			105,50
23 May.	Türkiye	10:00	May.	Kapasite Kullanımı			75,0%
23 May.	Türkiye	10:00	May.	Sektörel Güven Endeksleri			
23 May.	Avro Bölgesi	11:00	May.	Markit PMI İmalat			47,90
23 May.	Avro Bölgesi	11:00	May.	Markit PMI Hizmet			52,80
23 May.	Avro Bölgesi	11:00	May.	Markit PMI Bileşik			51,50
23 May.	Almanya	11:00	May.	IFO İş Ortamı Güven Endeksi			99,20
23 May.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			
23 May.	ABD	16:45	May.	Markit PMI İmalat			52,60
23 May.	ABD	16:45	May.	Markit PMI Hizmet			53,00
23 May.	ABD	17:00	Nis.	Yeni Konut Satışları		673 Bin	692 Bin
23 May.	ABD	18:00	May.	Kansas City Fed İmalat Endeksi			5,00
23 May.	ABD	20:00		FED üyelerinin konuşmaları takip edilecek.			
24 May.	Japonya	02:30	Nis.	TÜFE - Yıllık %		0,9%	0,5%
24 May.	ABD	15:30	Nis.	Dayanıklı Mal Siparişleri		-1,8%	2,6%

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	30.056	5,78	351	AL	EÜG	7,60	31%
GARAN	32.130	7,65	937	AL	EÜG	10,00	31%
HALKB	6.225	4,98	322	AL	EPG	8,50	71%
ISCTR	22.455	4,99	239	AL	EÜG	6,78	36%
YKBNK	16.387	1,94	134	AL	EÜG	2,51	29%
ALBRK	1.179	1,31	25	TUT	EPG	1,38	5%
TSKB	1.932	0,69	25	AL	EÜG	1,17	70%
Cam							
ANACM	2.145	2,86	5	AL	EÜG	4,29	50%
SODA	7.620	7,62	36	AL	EÜG	10,38	36%
TRKCM	3.613	2,89	16	TUT	EPG	4,09	42%
Çimento							
CIMSA	792	5,86	3	TUT	EPG	9,03	54%
AKCNS	1.216	6,35	0	TUT	EPG	9,10	43%
BOLUC	367	2,56	1	TUT	EAG	4,30	68%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	10.541	15,60	40	TUT	EPG	21,00	35%
VESTL	3.012	8,98	192	AL	EÜG	8,95	0%
Demir-Çelik							
EREGL	26.180	7,48	185	AL	EÜG	10,18	36%
KRDMD	1.638	2,10	411	AL	EPG	3,25	55%
Gayrimenkul							
TRGYO	1.930	1,93	4	AL	EÜG	2,35	22%
EKGYO	4.446	1,17	88	AL	EÜG	2,87	146%
ISGYO	920	0,96	4	TUT	EPG	1,06	10%
Havacılık							
TAVHL	8.305	22,86	34	AL	EÜG	38,00	66%
THYAO	16.588	12,02	979	AL	EÜG	25,40	111%
PGSUS	2.952	28,86	40	AL	EÜG	33,40	16%
Holding							
KCHOL	38.419	15,15	76	AL	EÜG	19,50	29%
SAHOL	14.711	7,21	62	AL	EPG	10,60	47%
SISE	11.925	5,30	41	TUT	EPG	6,35	20%
Savunma							
ASELS	21.512	18,87	251	AL	EÜG	35,70	89%
OTKAR	2.426	101,10	6	TUT	EPG	110,00	9%
Otomotiv							
FROTO	17.633	50,25	25	TUT	EPG	62,50	24%
TOASO	8.190	16,38	23	AL	EPG	25,55	56%
DOAS	858	3,90	2	TUT	EPG	5,00	28%
Perakende							
BIZIM	394	6,56	1	AL	EÜG	11,20	71%
BIMAS	21.662	71,35	106	TUT	EPG	98,20	38%
MGROS	2.151	11,88	19	AL	EÜG	32,10	170%

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.