

1Ç17 Kar Tahminleri

24 Nisan 2017

Genel Yatırım Tavsiyesi

Yılın ilk çeyreğinde güçlü sonuçlar...

Bankalar konsolide olmayan finansal tablolarını 10 Mayıs'a kadar, sanayi şirketleri ise 2 Mayıs'a kadar açıklayacak. Konsolide sonuçlar için ise son tarih bankalar için 22 Mayıs, sanayi şirketleri için ise 10 Mayıs.

Bankalar: Net karın yıllık ortalama %41 artmasını bekliyoruz

Takip listemizdeki bankalar için 1Ç17'de yıllık ve çeyreksele %41 kar artışı bekliyoruz. Vakıfbank, Halkbank ve Garanti'nin yıllık kar artışlarının sırasıyla %94, %54 ve %39 olmasını bekliyoruz. Çeyreksele bazda ise, Halkbank (+189%) ve Yapı Kredi'nin (+54%) kar artışlarının diğer bankalara göre daha yüksek gerçekleşmesini öngörüyoruz. Albaraka Türk'te ise devam eden takipteki krediler artışı nedeni ile, nispeten daha zayıf bir çeyrek görebiliriz.

Bankalar için ortalama 20 baz puan net faiz marjı artışı bekliyoruz. Halkbank ve Vakıfbank'ın Tüfeye endeksli bono getirilerinin nispeten daha yüksek olması nedeni ile (muhasabe farklılığı nedeni ile) 1Ç17'de marjı önemli ölçüde destekleyebilir. Diğer yandan, swap kullanımı ve swap maliyetlerindeki artış nedeni ile, net ticari & kur zararı bir önceki çeyreğe göre daha yüksek olabilir. Komisyon büyümesinde ise, Halkbank ve Vakıfbank'ın daha güçlü olmasını bekliyoruz. 1Ç17'de yeni takipteki kredi oluşumunun daha sınırlı olduğunu gözlemliyoruz ve karşılık giderlerinde bir önceki çeyreğe göre Halkbank, Garanti ve Akbank'ın katkılarıyla gerileyebilir. Ayrıca, mevsimselliğin de katkısıyla, bankalarda takipteki krediler için tahsilat gelirlerinde artış görebiliriz.

Finans Dışı Şirketler: Güçlü operasyonel sonuçlar...Yüksek finansal giderler...

Takip ettiğimiz sanayi şirketlerinin 1Ç17 net karlarında yıllık %17 daralma bekliyoruz. TTKOM, AKSEN ve MGROS hariç tutulduğunda net karın yıllık %27 artmasını öngörüyoruz. VAFÖK'ün yıllık %33, satış gelirlerinin ise %28 artmasını bekliyoruz.

ARCLK, ASELS, EKGYO, OTKAR, TAVHL ve TUPRS'nin hem FAVÖK hem de net kar artışı açısından dikkat çekici bir performans sergilemeleri bekleniyor.

Tablo 1: Yatırım Finansman Araştırma Takip Listesindeki Şirketler için 1Ç17 Kar Beklentisi

TL mn	1Ç17T	1Ç16	Yıllık Δ	4Ç16	Çeyreksele Δ
Finans-Dışı Sektörler					
Net Satışlar	68,794	53,818	28%	70,885	-3%
VAFÖK	8,261	6,190	33%	9,596	-14%
Net Kar	1,733	2,084	-17%	4,064	-57%
Banka & Sigorta					
Net Kar	5,713	4,070	40%	4,069	40%
Toplam					
Net Kar	7,446	6,154	21%	8,133	-8%

Yatırım Finansman
Araştırma Bölümü
arastirma@yf.com.tr
+90 212 334 9839

Türkiye’de hafif araç talebi, yılın ilk çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre %7 geriledi. Diğer taraftan ihracatta görülen %33’lük artış zayıf yurtiçi talebini fazlasıyla telafi etti. Bu nedenle yılın ilk çeyreğinde ihracat odaklı şirketler **Tofaş** ve **Ford Otosan’ın** iyi sonuçlar açıklamasını beklerken, **Doğuş Otomotiv’in** zayıf iç talep ile kur ve faizlerde yaşanan dalgalanmalar nedeniyle sonuçlarının zayıf geleceğini tahmin ediyoruz.

1Ç17’de makul bir şekilde büyüyen yurtiçi traktör talebi, traktör üreticisi şirketlerin satış hacmi için destekleyici oldu. Aynı dönemde küresel traktör pazarında sürmekte olan zayıflık yurtiçi traktör üreticilerinin ihracat hacmini olumsuz etkiledi. Traktör sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin artan birim hammadde maliyetlerinin çoğunu fiyatlarına yansıtılabildiğini düşünüyoruz. Ancak, yerli traktör üreticilerinin bilançolarındaki kısa döviz pozisyonları 1Ç17’de net kar rakamlarını olumsuz etkileyecektir. Sonuç olarak, 1Ç17’de **Türk Traktör** ve **Tümosan’ın** net karlarının düşmesini bekliyoruz.

Satışların dağılımındaki değişim nedeniyle düşen karlılığa rağmen, cirodaki güçlü büyüme sayesinde 1Ç17’de **Aselsan’ın** FAVÖK büyümesinin yıllık bazda %20 olmasını bekliyoruz. Ayrıca, ortalama ürün fiyatlarındaki sağlam artış ve zırlı araçların satışların dağılımındaki payının artması neticesinde **Otokar’ın** FAVÖK büyüme oranının 1Ç17’de %79 olacağını öngörüyoruz.

Birim enerji ve işçilik maliyetlerindeki hafif düşüşün ve artan Dolar bazlı ürün fiyatlarının **Kordsa’nın** FAVÖK büyümesinin yıllık bazda %35 olmasına neden olacağını tahmin ediyoruz. Hızlı bir şekilde artış gösteren kauçuk fiyatları ve TL’nin Dolara karşı değer kaybetmesi **Brisa’nın** 1Ç17’de operasyonel performansını bir miktar olumsuz etkileyecektir.

Aşırı yüksek veri kullanımını takiben Türkiye Telekomünikasyon Sektöründe kullanıcı başına ortalama gelirlerin 1Ç17’de yukarı yönlü trendini sürdüreceğini düşünüyoruz. Artan mobil kullanıcı başına ortalama gelirlerdeki artış sayesinde **Turkcell’in** FAVÖK büyümesinin yıllık bazda %33 olmasını bekliyoruz. Genişbant ve mobil kullanıcı başına ortalama gelirlerdeki güçlü büyüme sayesinde **Türk Telekom’un** FAVÖK büyümesinin yıllık bazda %16 olmasını bekliyoruz, fakat yüksek net finansal giderlerin sonucunda şirketin gelir tablosunda net zarar açıklamasını bekliyoruz.

2017 yılının ilk çeyreğinde, kötü hava koşulları nedeniyle Türkiye’de yurtiçi çimento ve klinker talebi zayıf seyrederken buna ek olarak fiyatlar ilk çeyrekte yatay kaldı. Mevsimsellikten dolayı zayıflayan talep ve fiyat ortamında yaşanan zayıflık Türkiye’deki çimento üreticilerinin satış gelirlerinin büyümesini baskılayacaktır. Ancak, TL’nin ilk çeyrekteki değer kaybı düşünüldüğünde, geniş ihracat ağına sahip olmasıyla **Çimsa’nın** diğer çimento üreticilerine göre pozitif ayrışacağını düşünmekteyiz. 1Ç17’de, petrokok fiyatlarında meydana gelen artışlar şirketlerin operasyonel performansları baskı altında bırakacaktır. 2017 yılının ilk çeyreğinde petrokok fiyatlarının ton başına \$85 seviyesine kadar çıktığını gözlemlemekteyiz (2016’nın aynı döneminde petrokok fiyatları ton başına \$35 seviyelerindeydi). Ağustos 2015’te Ankara’da devreye giren 1 milyon ton kapasitesiyle ve Erdemir’in üretim tesisi aracılığıyla ek granüle cürüflü çimento üretimi yapmasıyla **Bolu Çimento’nun** operasyonel performansı üzerindeki baskının sınırlı kalmasını beklemekteyiz. Fiyat ortamında yaşanan zayıflık ve maliyet tarafında artışların meydana gelmiş olması 1Ç17 döneminde çimento üreticilerinin operasyonel karlılıklarını baskılamaktadır. Bu doğrultuda, **Akçansa’nın** FAVÖK performansında bir miktar bozulma görülmesi kaçınılmazdır. **Adana** ve **Mardin’in** karlılığının ise güney bölgelerde kapasite fazlası probleminin etkisiyle ve yine bölgedeki düşük talep ortamıyla baskı altında kalmaya devam etmesini bekliyoruz.

Artan gıda enflasyonunun gıda perakendecilerinin sepet büyüklüğü artışına olumlu katkıda bulunacağını tahmin ediyoruz. Bu nedenle Bim’in iyi sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Fakat zayıf ticaret hacmi toptancıları negatif etkilediği için Bizim Toptan bu çeyrek de zayıf sonuçlar açıklayabilir. Ayrıca Migros’un karlılığı hem agrasif pazar payı hedeflerinden hem de Kipa operasyonlarının (1Ç17’de bir aylık da olsa) konsolide edilmeye başlanmasından olumsuz

etkilenebilir. Gıda dışı perakendecilerinde ise Teknosa'nın dönüşüm projesinin tamamlanması ile iyileşmenin gözlenmeye başladığı bir çeyrek olacağını tahmin ediyoruz.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları arasında, **Emlak Konut'da** çeyrek olarak güçlü kar artışı görebiliriz. Sarphan Finanspark ve Maslak 1453 gibi karlılığı yüksek projelerin 1Ç17 finansallarına yansımaları, karı olumlu etkileyecektir. Diğer GYO şirketlerinde ise (ISGYO, TRGYO, HLGYO), net karda çeyrek olarak düşüş bekliyoruz. 4Ç16'da kaydedilen yeniden değerlendirme farkları, kar açısından yüksek baz oluşturmuştur. **Torunlar GYO'nun** ise döviz açık pozisyonunun da etkisi ile, kurdan kaynaklı net zarar açıklamasını bekliyoruz.

Havacılık sektöründe zayıf trafik verilere gelmeye devam etmektedir. Buna ek olarak, km başına ortalama bilet fiyatlarının düşüş hızının yavaşlamasına rağmen düşmeye devam ettiğini tahmin ediyoruz. Yine de hem **Türk Hava Yolları'nın** hem de **Pegasus'un** son dönemde aldıkları maliyet düşürücü tedbirler nedeniyle zararların sınırlanacağını tahmin ediyoruz.

Tablo 2: Araştırma kapsamımızda yer alan şirketler için 1Ç17 tahminleri

mn TL		Net Satışlar					FAVÖK					Net Kar				
Sembol	Şirket İsmi	1Ç17T	1Ç16	Y/Y Δ	4Ç16	Ç/Ç Δ	1Ç17T	1Ç16	Y/Y Δ	4Ç16	Ç/Ç Δ	1Ç17T	1Ç16	Y/Y Δ	4Ç16	Ç/Ç Δ
AKBNK	Akbank											1,236	1,007	23%	1,085	14%
ALBRK	Albraka Turk											28	63	-56%	39	-28%
GARAN	Garanti Bankası											1,450	1,041	39%	1,160	25%
HALKB	Halk Bankası											1,048	680	54%	363	189%
VAKBN	Vakıflar Bankası											1,003	517	94%	782	28%
YKBNK	Yapı Kredi Bankası											880	704	25%	570	54%
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.											48	41	16%	60	-20%
AVISA	Avivasa Emeklilik											20	17	19%	11	82%
Finansallar												5,713	4,070	40%	4,069	40%
ADCIM	Adana Çimento	82	87	-6%	94	-13%	13	20	-33%	24	-43%	29	37	-20%	28	7%
AKCNS	Akcansa	301	329	-9%	373	-19%	45	82	-45%	91	-50%	36	69	-49%	53	-33%
AKSEN	Aksa Enerji	778	642	21%	966	-19%	60	110	-46%	93	-36%	-182	8	a.d.	-279	a.d.
ARCLK	Arcelik	4,319	3,527	22%	4,526	-5%	451	375	20%	397	14%	179	156	15%	229	-22%
ASELS	Aselsan	931	634	47%	1,618	-42%	174	145	20%	312	-44%	138	112	24%	406	-66%
BIMAS	Bim	5,629	4,811	17%	5,234	8%	276	243	14%	260	6%	181	162	11%	193	-6%
BIZIM	Bizim Toptan	604	639	-5%	687	-12%	0	19	-99%	5	-98%	-14	4	a.d.	-10	a.d.
BOLUC	Bolu Çimento	78	86	-10%	116	-33%	18	25	-28%	44	-60%	11	16	-31%	24	-54%
CIMSA	Cimsa	246	254	-3%	289	-15%	49	82	-40%	48	1%	20	47	-58%	41	-52%
DOAS	Dogus Otomotiv	2,027	2,252	-10%	3,964	-49%	65	92	-29%	124	-47%	9	47	-82%	95	-91%
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	594	129	362%	394	51%	407	72	464%	239	70%	393	177	122%	236	66%
ENKAI	Enka Insaat	3,017	2,660	13%	2,654	14%	640	580	10%	676	-5%	582	540	8%	391	49%
FROTO	Ford Otosan	4,888	4,185	17%	5,649	-13%	411	362	13%	419	-2%	234	203	15%	317	-26%
HLGYO	Halk G.M.Y.O.	20	19	4%	21	-3%	14	12	15%	14	0%	13	11	21%	78	-83%
ISGYO	Is G.M.Y.O.	55	52	6%	96	-42%	34	40	-15%	36	-6%	18	50	-64%	292	-94%
KARDM	Kardemir	844	503	68%	764	11%	104	18	465%	101	3%	-9	0	a.d.	-135	a.d.
MGROS	Migros	3,094	2,411	28%	2,901	7%	142	122	17%	160	-11%	-141	-28	a.d.	-236	a.d.
MRDIN	Mardin Çimento	23	25	-10%	41	-45%	3	5	-36%	13	-76%	2	6	-70%	15	-87%
OTKAR	Otokar	550	359	53%	516	7%	61	34	79%	55	11%	37	8	348%	37	0%
PGSUS	Pegasus	843	691	22%	847	0%	-70	-118	a.d.	-130	a.d.	-135	-190	a.d.	-173	a.d.
TAVHL	Tav Havalimanlari	931	750	24%	985	-6%	309	265	17%	339	-9%	68	47	43%	65	4%
TCELL	Turkcell	3,895	3,223	21%	3,953	-1%	1,323	992	33%	1,363	-3%	521	563	-8%	351	49%
THYAO	Turk Hava Yollari	7,370	6,431	15%	7,298	1%	111	-31	a.d.	713	-84%	1,410	1,238	a.d.	1,299	a.d.
TKFEN	Tekfen Holding	1,594	1,373	16%	1,324	20%	169	176	-4%	161	5%	115	149	-23%	114	0%
TKNSA	Teknosa	759	775	-2%	805	-6%	19	13	47%	65	-71%	-4	-18	a.d.	10	a.d.
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	3,880	2,716	43%	4,756	-18%	361	284	27%	442	-18%	182	240	-24%	281	-35%
TUPRS	Tupras	12,589	6,191	103%	10,759	17%	1,014	315	222%	1,440	-30%	842	79	967%	803	5%
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	138	130	6%	151	-9%	83	81	3%	75	11%	-48	134	a.d.	857	a.d.
TTKOM	Turk Telekom	4,145	3,801	9%	4,250	-2%	1,430	1,236	16%	1,427	0%	-102	408	a.d.	1,388	a.d.
TTRAK	Turk Traktor	939	886	6%	940	0%	129	126	2%	138	-7%	50	80	-37%	94	-46%
TMSN	Tumosan	130	109	19%	139	-7%	19	16	20%	9	117%	9	10	-7%	4	128%
VESTL	Vestel	2,380	2,248	6%	2,776	-14%	219	246	-11%	287	-24%	36	108	-67%	-99	a.d.
Sanayi Şirketleri		67,673	52,928	28%	69,885	-3%	8,081	6,037	34%	9,439	-14%	1,659	1,998	-17%	3,993	-58%

* Rakamlar, Adana Çimento'nun tamamı için yapılan tahminleri göstermektedir.

** Rakamlar, Kardemir'in tamamı için yapılan tahminleri yansıtmaktadır.

*** TAVHL için düzeltilmiş rakamları ifade etmektedir.

Tablo 3: Araştırma kapsamımızda yer alan şirketler için 3A17 tahminleri

mn TL		Net Satışlar			FAVÖK			Net Kar		
Sembol	Şirket İsmi	3A17T	3A16	Y/Y Δ	3A17T	3A16	Y/Y Δ	3A17T	3A16	Y/Y Δ
AKBNK	Akbank							1,236	1,007	23%
ALBRK	Albraka Turk							28	63	-56%
GARAN	Garanti Bankası							1,450	1,041	39%
HALKB	Halk Bankası							1,048	680	54%
VAKBN	Vakıflar Bankası							1,003	517	94%
YKBNK	Yapı Kredi Bankası							880	704	25%
ANHYT	Anadolu Hayat Emeklilik							48	41	16%
AVISA	Avivasa Emeklilik							20	17	19%
Finansallar								5,713	4,070	40%
ADCIM	Adana Cimento	82	87	-6%	13	20	-33%	29	37	-20%
AKCNS	Akcansa	301	329	-9%	45	82	-45%	36	69	-49%
AKSEN	Aksa Enerji	778	642	21%	60	110	-46%	-182	8	a.d.
ARCLK	Arcelik	4,319	3,527	22%	451	375	20%	179	156	15%
ASELS	Aselsan	931	634	47%	174	145	20%	138	112	24%
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	5,629	4,811	17%	276	243	14%	181	162	11%
BIZIM	Bizim Toptan Satis Magazalari	604	639	-5%	0	19	-99%	-14	4	a.d.
BOLUC	Bolu Cimento	78	86	-10%	18	25	-28%	11	16	-31%
CIMSA	Cimsa	246	254	-3%	49	82	-40%	20	47	-58%
DOAS	Dogus Otomotiv	2,027	2,252	-10%	65	92	-29%	9	47	-82%
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	594	129	362%	407	72	464%	393	177	122%
ENKAI	Enka Insaat	3,017	2,660	13%	640	580	10%	582	540	8%
FROTO	Ford Otosan	4,888	4,185	17%	411	362	13%	234	203	15%
HLGYO	Halk G.M.Y.O.	20	19	4%	14	12	15%	13	11	21%
ISGYO	Is G.M.Y.O.	55	52	6%	34	40	-15%	18	50	-64%
KARDM	Kardemir	844	503	68%	104	18	465%	-9	0	a.d.
MGROS	Migros	3,094	2,411	28%	142	122	17%	-141	-28	a.d.
MRDIN	Mardin Cimento	23	25	-10%	3	5	-36%	2	6	-70%
OTKAR	Otokar	550	359	53%	61	34	79%	37	8	348%
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	843	691	22%	-70	-118	a.d.	-135	-190	a.d.
TAVHL	Tav Havalimanlari	931	3,258	-71%	309	1,474	-79%	68	47	43%
TCELL	Turkcell	3,895	3,223	21%	1,323	992	33%	521	563	-8%
THYAO	Turk Hava Yollari	7,370	6,431	15%	111	-31	a.d.	-1,410	-1,238	a.d.
TKFEN	Tekfen Holding	1,594	1,373	16%	169	176	-4%	115	149	-23%
TKNSA	Teknosa	759	775	-2%	19	13	47%	-4	-18	a.d.
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	3,880	2,716	43%	361	284	27%	182	240	-24%
TUPRS	Tupras	12,589	6,191	103%	1,014	315	222%	842	79	967%
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	138	130	6%	83	81	3%	-48	134	a.d.
TTKOM	Turk Telekom	4,145	3,801	9%	1,430	1,236	16%	-102	408	a.d.
TTRAK	Turk Traktor	939	886	6%	129	126	2%	50	80	-37%
TMSN	Tumosan Motor Ve Traktor	130	109	19%	19	16	20%	9	10	-7%
VESTL	Vestel	2,380	2,248	6%	219	246	-11%	36	108	-67%
Sanayi Şirketleri		67,673	58,012	17%	8,081	7,551	7%	1,659	2,162	-23%

* Rakamlar, Adana Çimento'nun tamamı için yapılan tahminleri göstermektedir.

** Rakamlar, Kardemir'in tamamı için yapılan tahminleri yansıtmaktadır.

*** TAVHL için düzeltilmiş rakamları ifade etmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu 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. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman (YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BİST100 endeksinde görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayımlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Koordinatör levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran Müdür akif.dasiran@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39
Can Uz Başekonomist can.uz@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın Kıdemli Uzman ozan.sayin@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70
Kamer Külek Uzman Yrd. kamer.kulek@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Ulus	+90 (212) 263 00 24