

Piyasa Yorumu

Cuma günü satıcılı seyir izleyen BİST-100 endeksi günü %0,7 değer kaybı ile 101,538 seviyesinden kapattı. Satışların bankacılık ve sanayi endekslerinde ağırlık kazandığı görülürken, hizmet endeksi ise hafif alıcılı idi.

Bu hafta veri takvimine baktığımızda, bugün açıklanacak olan 4Ç18 büyüme verisi ile Ocak ayı Ödemeler Dengesi verileri ve Perşembe günü açıklanacak olan Ocak ayı sanayi üretim verileri haftanın en önemli verileri olacaktır. Yurtdışı veri takviminde ise, bugün ABD'den gelecek olan Ocak ayı perakende satış verileri ile yarın ABD'de açıklanacak olan TÜFE verileri yatırımcılar tarafından yakından takip edilecektir. Küresel piyasalara baktığımızda, küresel büyümeye yönelik endişelerin ve Brexit ile ilgili gelişmelerin ön plana çıktığını görüyoruz. Bu sabah, Asya piyasalarında hafif alıcılı bir seyir bulunurken, ABD vadeli verilerinde ise yatay seyir mevcut. GOÜ para birimlerinde ise dolar karşısında hafif alıcılı bir seyir söz konusu. Bu gelişmeler ışığında bu sabah Borsa İstanbul'da hafif alıcılı bir başlangıç olmasını bekliyoruz.

Teknik analiz olarak baktığımızda, BİST-100 endeksinde 101.000-103.000 kısa vadeli yeni hareket bandımızda 101.000 desteği Cuma günü test edildi. 6,2 milyar TL gibi oldukça düşük bir hacimle test etmemize rağmen 101.000 desteğinden gelen tepki sadece 500 puan oldu. Bu nedenle haftaya başlarken 101.000 desteği üzerinde dengelenme çabalarının öncelikle devam etmesini ve ardından bu hafta içinde 103.000'ne bir tepki gerçekleştirmesini bekliyoruz. 101.000 ana destek olarak korunmasını bekliyoruz.

Ekonomi ve Politika Haberleri

- GSYİH 4Ç18'de %3 oranında yıllık düşüş kaydetti.
- Ocak cari işlemler açığı 813 milyon dolar ile beklentiler dahilinde gerçekleşti

Şirket Haberleri

- ALARK, AYEN, BTCIM, DGKLB, EKGYO, GUBRF, INDES, KAREL, KARSN, KLMSN, KUTPO, NTHOL, ODAS, TRGYO, ULUSE, YATAS** – 4Ç18 sonuçlarını açıkladı.
- THYAO** ve **PGSUS** – Şubat ayı trafik verilerini açıkladı.

Piyasa gündemi ve veri takvimi

- 14 Mart** Ocak Sanayi Üretimi
TCMB Mart ayı Beklenti Anketi
Haftalık Para & Banka İstatistikleri (1 - 8 Mart)
Haftalık Yabancı Portföy Hareketleri (1 - 8 Mart)
- 15 Mart** Aralık İşgücü İstatistikleri
Ocak Merkezi Yönetim Bütçe İstatistikleri

	Kapanış	% değişim	
		1 gün	1 hafta
Hisse senedi piyasası			
BIST-100	100,850	-%0.7	-%3.2
BIST-30	126,332	-%0.6	-%3.2
Banka	132,563	-%0.4	-%4.4
Sanayi	120,256	-%0.1	-%2.5
Hizmet	73,274	-%1.7	-%2.2

	Kapanış	1 hafta	1 ay
Tahvil ve para piyasaları			
İnterbank gecelik faizi	25.50	25.50	25.50
AOFM	24.00	24.00	24.00
2 yıllık bono faizi	18.64	18.67	18.44
10 yıllık bono faizi	15.43	15.40	14.73

	Kapanış	1 hafta	1 ay
Kur			
USD/TL	5.43	%1.0	%3.4
EUR/TL	6.11	%0.1	%2.8
Döviz sepeti (0.5USD+0.5EUR)	5.77	%0.6	%3.1

Hisse senedi piyasası değerlendirme istatistikleri

Piyasa değeri *	157	164	166
Ortalama işlem hacmi *	1.33	1.54	1.53
* milyar ABD doları			

BIST-100	2017	2018T	2019T
F/K	9.2x	7.0x	6.9x
PD/DD	1.36x	1.03x	0.94x
PD/DD (Banka)	0.88x	0.59x	0.54x
FD/Satışlar	1.43x	1.09x	0.98x
FD/FAVÖK	7.9x	6.1x	5.8x
Kar büyümesi	%49.2	%15.2	%1.4
Özsermaye karlılığı	%15.4	%14.4	%12.8
Temettü verimi	%2.7	%4.2	%4.7

Kaynak: Bloomberg, Tacirler Yatırım

İletişim:

Yurtiçi Satış Operasyon
destek@tacirler.com.tr
+90 212 355 4646

Ekonomi ve Politika Haberleri

GSYİH 4Ç18'de %3 oranında yıllık düşüş kaydetti

4Ç18 GSYİH bir önceki yılın aynı dönemine göre %3 oranında daralma kaydetti. Medyan beklenti %2,7, kurum tahminimiz ise %2,5 oranında bir daralma idi. Böylece GSYİH büyüme oranı 2017'de kaydedilen %7,4 oranındaki büyüme sonrasında 2018 yılında %2,6 oranında bir büyüme göstermiş oldu. İç talep tarafına bakıldığında özel tüketimin 2009'dan beri ilk defa yıllık düşüş sergilediği görülüyor. Söz konusu düşüş %8,9 olarak gerçekleşirken, GSYİH'da 5,6 yüzde puan kadar düşüşe neden oldu. Yatırım harcamalarında %12,9 oranında yıllık düşüş görülürken, GSYİH büyüme oranından 4 yüzde puan kestiği görüldü. %25,8 oranındaki yıllık düşüşle özellikle makine ve teçhizat yatırımlarındaki düşüş dikkat çekti. Kamu tüketimi, iç talep tarafında, tek pozitif büyüme kaydeden segment olurken, GSYİH'ye olumlu katkısı 0,1 yüzde puan ile oldukça zayıf kaldı. Stoklar tarafındaki erimenin devam ettiği, 3Ç18'de -4,3 yüzde puan üzerine, son çeyrekte de büyümeden 2,3 yüzde puan kadar kestiği görüldü. İç talep tarafındaki bu zayıflığın ise son çeyrekte kısmen net ihracat katkısıyla ile telafi edilebildiği görülüyor. Buna göre son çeyrekteki net ihracat katkısı 2001'den beri ki en yüksek seviyesine ulaşmış 8,7 yüzde puan oldu.

- 2019 yılı için %1,5 olan büyüme tahminimizi koruyoruz. Yılın ilk yarısında zayıf büyüme aktivitesinin yılın ikinci yarısında kademeli bir iyileşme kaydedebileceğini düşünüyoruz. Burada özellikle finansal koşullardaki gevşemenin etkili olmasını bekliyoruz. Bu çerçevede özellikle trend kredi büyümesini yakından takip edeceğiz. 2018 yılı son çeyreğinde %10-15 bandında bir daralma sonrasında trend büyümenin (+) %2,7 civarında bir ivmeye ulaştığı görülüyor. Diğer taraftan ihracat performansı da yakından takip edilecek diğer önemli bir husus olacak. Global büyüme endişeleri ve özellikle Euro bölgesi tarafındaki büyüme aktivitesindeki hızlı yavaşlama net ihracat katkısı tarafındaki beklentileri olumsuz yönde etkileyebilir.

Ocak cari işlemler açığı 813 milyon dolar ile beklentiler dahilinde gerçekleşti

Ocak ayında cari işlemler açığı 813 milyon dolar ile gerek piyasa beklentisi gerekse kurum beklentimiz dahilinde gerçekleşti. Böylece yıllık cari işlemler açığı 27,6 milyar dolar'dan 21,4 milyar dolar'a (GSYİH'nin %2,9'u) gerilemiş oldu. Mayıs 2018'de yıllık cari işlemler açığının 58 milyar dolar olduğu düşünüldüğünde, o tarihten beri toplamda 37 milyar dolar kadar bir düzeltme olduğu görülüyor. Buradaki ana neden ithalattaki sert daralma oldu. Ancak bunun dışında açığı gerilemenin %20'sini altın ithalatındaki düşüşe bağlayabiliriz. Diğer taraftan turizm ve ihracat sektörü performansları da yardımcı faktörler oldular. Şubat ayında da Ocak ayına benzer bir aylık açık bekliyoruz. Bu durumda yıllık açığın 17,7 milyar dolar'a gerilemesi söz konusu olabilecek. Yılın ilk yarısında yıllık açığı gerilemenin devamını beklerken ikinci yarısında iç talepte beklenen kısmi iyileşme çerçevesinde ithalattaki olası artış ile bir miktar yükseliş görülebilir. 2019 cari işlemler açığı beklentimizi 16,7 milyar dolar olarak koruyoruz.

- Ocak ayında finansman tarafına bakıldığında özellikle portföy yatırımlarının 6,1 milyar dolarlık giriş ile etkili olduğu görülüyor. Finansman kaynaklarındaki nispeten daha güçlü seyir sonrasında resmi rezervlerde Ocak ayında 3,5 milyar dolar kadar bir artış kaydedildi.

Şirket Haberleri

Alarko Holding - 4Ç18 sonuçlarını 361.2 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %349 artarken, şirket 3Ç18'de 392.2 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 302 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %122 yükseldi. Şirket, 4Ç18'de 24 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %843 azalış gösterdi. Şirket, 4Ç18'de 24 milyon TL FAVÖK açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 03 milyon TL zarar idi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1026 baz puan artarak %7.9 oldu. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %12 artarak 588 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Ayen Enerji - 4Ç18 sonuçlarını 53 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %30 azalırken, şirket 3Ç18'de 118.3 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 259 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %88 arttı. Şirket, 4Ç18'de 41 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %123 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 248 baz puan artarak %15.8 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %18 gerileyerek 1,718 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirketin net borç/özsermaye rasyosu 3,1 olurken, net borç/FAVÖK rasyosu ise 8 olarak gerçekleşti.

Batı Çimento - 4Ç18 sonuçlarını 87.2 milyon TL net kar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 0.1 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 209 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %2 yükseldi. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %113 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %23 oldu. (4Ç17: %8) Şirket, 4Ç18'de 34 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %3 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 81 baz puan azalarak %16.2 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %6 gerileyerek 1,073 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/özsermaye rasyosu 1,1 olurken, net borç/FAVÖK rasyosu 4,6 oldu. Net işletme sermayesi ise 119 milyon TL (4Ç17: 85 milyon TL, 3Ç18: 71 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %12.1 (4Ç17: %12,4, 3Ç18: %7,3) olarak kaydedildi.

Doğtaş Kelebek Mobilya - 4Ç18 sonuçlarını 1.6 milyon TL net kar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 5.5 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 155 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %10 yükseldi. Şirket, 4Ç18'de 09 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %46 azalış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 573 baz puan azalarak %5.5 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 796 baz puan azaldı ve %28.9 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 263 baz puan azaldı ve %27.0 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %7 azaldı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %37 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %4 gerileyerek 373 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 95 milyon TL (4Ç17: 74 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %16.0 (4Ç17: %12.4) olarak kaydedildi.

Emlak Konut GYO – 4Ç18 mali sonuçlarını 168 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı şirket yönetiminin 14 Şubat 2019 tarihinde revize ettiği 2018 yılı net kar rakamı olan 1,25 milyar TL'nin ifade ettiği 4Ç18 net kar beklentisi olan 151 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Şirketin cirosu yıllık bazda %15 arttı. Gayrimenkul satış gelirlerindeki artış ciro artışının altındaki ana sebep olup, ASKGP yöntemi ile projelendirilen arsaların

satışlardan elde edilen gelirler ise yıllık bazda %65 azaldı. Şirketin 4Ç18 FAVÖK'ü 238 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç, çeyreksel bazda, %38 arttı ve 2,856 milyon TL olarak kaydedildi. Çünkü kapanış fiyatlarına göre, Emlak Konut GYO net aktif değerine göre %73 iskontolu işlem görmekte olup, son bir yıldaki ortalama iskonto oranı %67 olarak gerçekleşti.

Gübre Fabrikaları - 4Ç18 sonuçlarını 77.9 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 93.6 milyon TL olan piyasa beklentisinin altındadır. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %233 artarken, şirket 3Ç18'de 118.4 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 1,345 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %43 yükseldi. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 1,116 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %218 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %29 oldu. (4Ç17:-%25) Şirket, 4Ç18'de 350 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %394 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 183 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1846 baz puan artarak %26.0 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 1667 baz puan arttı ve %35.3 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 217 baz puan azaldı ve %10.5 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %49 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %20 azaldı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %62 artarak 1,206 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 1,028 milyon TL (4Ç17: 469 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %22.6 (4Ç17: %13.4) olarak kaydedildi.

Gölaş Çimento - 4Ç18 sonuçlarını 26.5 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %252 artarken, şirket 3Ç18'de 24.1 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 117 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %8 arttı. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %6 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %22 oldu. (4Ç17:%15) Şirket, 4Ç18'de 15 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %23 azalış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 524 baz puan azalarak %13.1 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 131 baz puan azaldı ve %27.0 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 303 baz puan arttı ve %17.1 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %26 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %41 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %6 gerileyerek 351 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/özsermaye rasyosu 1,2 olurken, net borç/FAVÖK rasyosu 3,4 oldu. Net işletme sermayesi ise 185 milyon TL (4Ç17: 212 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %33.4 (4Ç17: %55.9) olarak kaydedildi.

İndeks Bilgisayar - 4Ç18 sonuçlarını 74.7 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %35 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %360 arttı. Net satışlar 833 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %51 geriledi. Şirket, 4Ç18'de 26 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %41 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 53 baz puan artarak %3.1 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 230 baz puan arttı ve %6.0 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri, yıllık bazda, %29 arttı ve faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 185 baz puan arttı ve %3.0 olarak gerçekleşti. Şirketin net nakit pozisyonu 156 milyon TL olarak gerçekleşmiş olup, bir önceki çeyrekte şirketin net borcu 67 milyon TL olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 180 milyon TL (4Ç17: 160 milyon TL) olarak

gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %4.6 (4Ç17: %3.4) olarak kaydedildi.

Karel Elektronik - 4Ç18 sonuçlarını 85.0 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %1899 artarken, şirket 3Ç18'de 25.7 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 222 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %75 yükseldi. Şirket, 4Ç18'de 67 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %238 yükseldi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %14,5 artarak %30.2 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, %12,62 arttı ve %35.1 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri %12 arttı ve faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 453 baz puan azaldı ve %8.0 olarak gerçekleşti. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %33 gerileyerek 236 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 397 milyon TL (4Ç17: 278 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %54.5 (4Ç17: %63.3) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 5.6 F/K çarpanından ve 3.2 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Karsan Otomotiv - 4Ç18 sonuçlarını 3.3 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 11 milyon TL net kar açıklamıştı. Net satışlar 456 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %35 yükseldi. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %10 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %61 oldu. (4Ç17: %52) Şirket, 4Ç18'de 18 milyon TL FAVÖK seviyesinde zarar açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 31 milyon TL idi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1312 baz puan azalarak -%3.9 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %15 gerileyerek 1,475 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirketin net borç/özsermaye rasyosu 4.5 olurken, net borç/FAVÖK rasyosu 7.6 olarak kaydedildi. Net işletme sermayesi ise 544 milyon TL (4Ç17: 393 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %37.7 (4Ç17: %41.2) olarak kaydedildi.

Klimasan - 4Ç18 sonuçlarını 42.3 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %924 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %201 arttı. Net satışlar 200 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %112 yükseldi. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %8 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %35 oldu. (4Ç17: %48) Şirket, 4Ç18'de 16 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %63 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 231 baz puan azalarak %7.8 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 577 baz puan azaldı ve %16.9 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri %58 arttı ve faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, güçlü satış büyümesi eşliğinde, yıllık bazda, 399 baz puan azaldı ve %11.7 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %70 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %57 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %86 gerileyerek 30 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 128 milyon TL (4Ç17: 102 milyon TL, 3Ç18: 259 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %17.8 (4Ç17: %23.9, 3Ç18: %42.4) olarak kaydedildi.

Kütahya Porselen - 4Ç18 sonuçlarını 1.6 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %53 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %85 azaldı. Net satışlar 101 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %9 yükseldi. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, yatay kaldı ve net satışlardaki payı %41 oldu. (4Ç17: %31) Şirket, 4Ç18'de 11 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %32 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise,

geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 197 baz puan artarak %11,3 oldu. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %13 gerileyerek 5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 153 milyon TL (4Ç17: 132 milyon TL, 3Ç18: 157 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %39.8 (4Ç17: %37.5, 3Ç18: 41.8%) olarak kaydedildi.

Net Holding - 4Ç18 sonuçlarını 536.5 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %73 artarken, şirket 3Ç18'de 153.4 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 222 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %1 düştü. Şirket, 4Ç18'de 52 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %49 azalış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2203 baz puan azalarak %23.6 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %12 gerileyerek 780 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 189 milyon TL (4Ç17: 194 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %24.6 (4Ç17: %29.7) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 4.4 F/K çarpanından ve 10.2 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Odaş Elektrik - 4Ç18 sonuçlarını 19.5 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %83 azalırken, şirket 3Ç18'de 130.7 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 211 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %10 arttı. Şirket, 4Ç18'de 37 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %93 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 748 baz puan artarak %17.5 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %2 gerileyerek 1,722 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirketin net borç/özsermaye rasyosu 2.0 olurken, net borç/FAVÖK rasyosu 25.7 olarak kaydedildi.

Pegasus – Şubat ayında toplam yolcu sayısında %1,6 artış kaydetti ve 2,09 milyon yolcu taşıdı. Doluluk oranı ise, 210 baz puan artarak %85 olarak gerçekleşti. İç hatlardaki doluluk oranı 340 baz puan ve dış hatlardaki doluluk oranı 110 baz puan artarak %81 olarak gerçekleşti. Yılın ilk iki ayında, Pegasus yolcu sayısında, yıllık bazda, %1 düşüş kaydetti. ve doluluk oranı ise 40 baz puan azalarak 83,9 olarak gerçekleşti.

Torunlar GYO, 4Ç18'de 2.330 milyon TL net kar açıkladı. Konsensus 587 milyon TL'ydi. Şirket 2018'de gayrimenkul portföyünün yeniden değerlendirilmesinden oluşan 1.695 milyon TL bir seferlik net kar elde etti. Çünkü kapanış fiyatlarına göre, Torunlar GYO net aktif değerine göre %75 iskontolu işlem görmekte olup, son bir yıldaki ortalama iskonto oranı %65 olarak gerçekleşti.

Turcas Petrol - 4Ç18 sonuçlarını 50.9 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %23 artarken, şirket 3Ç18'de 159.9 milyon TL zarar açıklamıştı.

Türk Havayolları – Şubat ayında toplam yolcu sayısı, geçen senenin aynı dönemine göre yatay kalarak 5,2 milyon olurken, iç hatlar yolcu sayısı %5 azalış ile 2,26 milyon, dış hatlar yolcu sayısı ise %6,3 büyüme ile 2,91 milyon olarak gerçekleşti. Konsolide doluluk oranı 10 baz puan artarak %79,8 olarak gerçekleşti. Doluluk oranı, iç hatlarda 70 baz puan arttı %84,7 olurken, dış hatlarda ise 10 baz puan artarak %79,1 oldu. Son 12 aydaki toplam yolcu sayısındaki büyüme ivme kaybederek, yıllık bazda %5,6 olarak gerçekleşti. Bu büyüme rakamı Ocak ayında %7,1 idi. Detaylarına baktığımızda, yıllıklandırılmış bazda, yurtiçi yolcu sayısı, yıllık bazda, %4,2 artış kaydetti ve Ocak ayında %6,3 büyüme kaydedilmiş idi. Yurtdışı yolcu sayısındaki büyüme ise %6,8 olarak gerçekleşmiş olup, Ocak ayındaki yıllık büyüme %7,8 idi.

Ulusoy Elektrik - 4Ç18 sonuçlarını 32.0 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %3 artarken, çeyrek bazda ise yüzde %38 azaldı.

Yataş - 4Ç18 sonuçlarını 34.7 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 29.0 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %95 artarken, çeyrek bazda ise yüzde %126 arttı. Net satışlar 272 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %33 yükseldi. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 269 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirket, 4Ç18'de 46 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %48 büyüme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 37 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 166 baz puan artarak %16.7 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 80 baz puan arttı ve %42.7 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 73 baz puan azaldı ve %28.4 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %24 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %64 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %6 artarak 143 milyon TL olarak gerçekleşti. Net işletme sermayesi ise 143 milyon TL (4Ç17: 60 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %15.1 (4Ç17: %7.6) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 10.9 F/K çarpanından ve 6.7 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

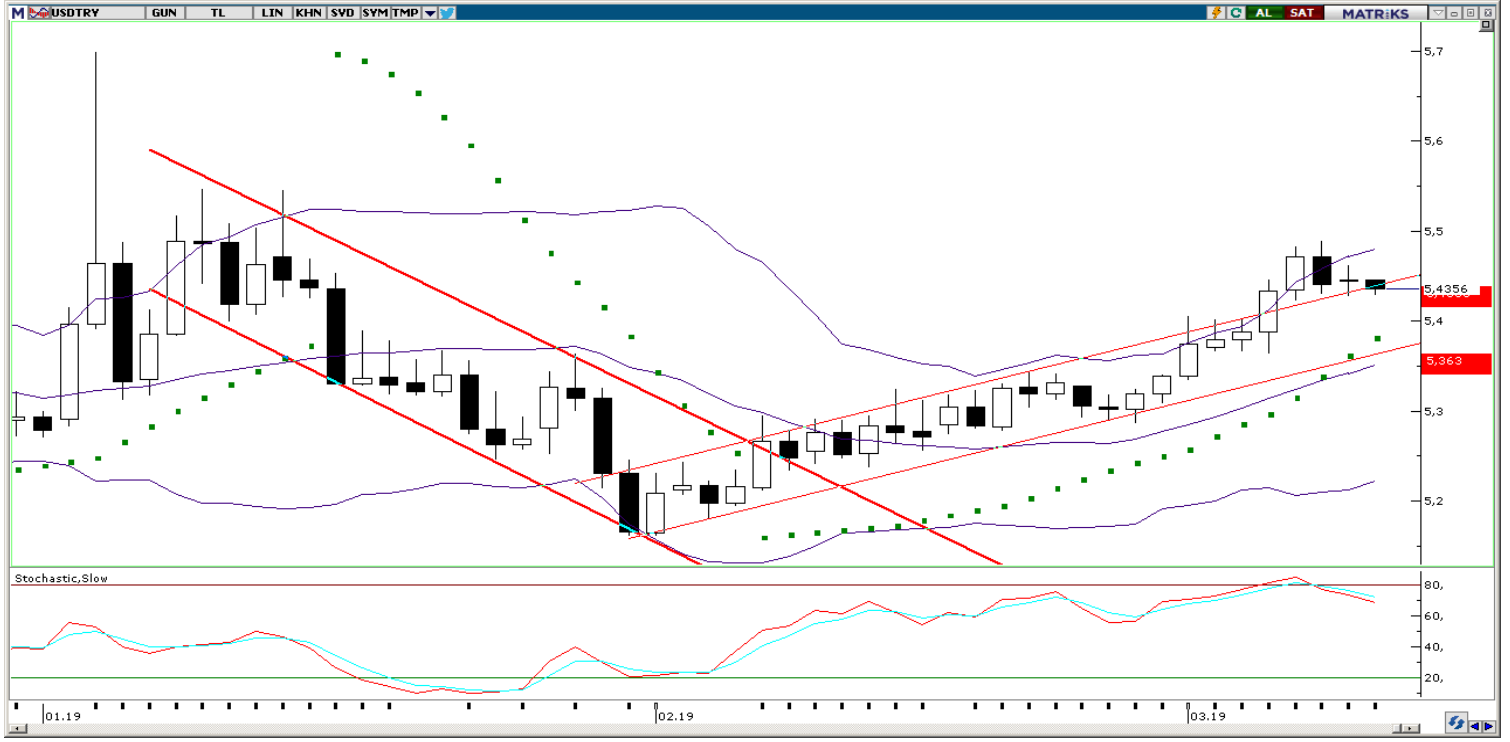
Ayrıca, şirket yönetimi 2019 yılı beklentilerini paylaştı. Şirket yönetimi 2019 yılında net satışların 1,2-1,25 milyar TL arasında gerçekleşmesini beklemekte olup, bu rakam 2018 yılında 943 milyon TL idi. 2019 yılı FAVÖK beklentisi 186-194 milyon TL olup, şirket 2018 yılında 145 milyon TL FAVÖK açıklamıştı. 2019 yılı FAVÖK marjı beklentisi %15,5 olup, yıllık bazda 20 baz puan artışı işaret etmektedir. Son olarak, şirket yönetimi 2019 yılı net karının 84-100 milyon TL arasında gerçekleşmesini beklemekte olup, şirket 2018 yılında 76 milyon TL net kar açıklamıştı.

Teknik Analiz

USD/TL

Dün öğle saatlerinde ABD'den gelen Ocak Ayı Perakende Satışlar verileri piyasa beklentilerinin üzerinde bir performans sergiledi. Perakende Satışlar Ocak'ta aylık bazda %0,2 yükselerek, %0 olan piyasa beklentisi ve %-1,6 olan Aralık verisine göre iyi bir gerçekleşme gösterdi. Veri yıllık bazda ise %0,9 yükselerek %0,3'lük beklentiyi önemli ölçüde aştı. Ancak, geçtiğimiz hafta Avrupa Merkez Bankası toplantısı sonrasında sert bir yükseliş kaydeden dolar endeksi, bu hafta başından itibaren aşağı yönlü bir düzeltme hareketi içerisinde. Bununla birlikte dolar endeksinin dün beklentilerin üzerinde gelen Perakende Satışlar verilerinden pek etkilenmediği ve gün içerisinde düşüş eğilimini sürdürdüğü görüldü. Dolar endeksinde etkisini sürdürmekte olan aşağı yönlü düzeltme hareketi ile birlikte USDTRY paritesi de dünü görece düşük seviyelerde ve 5,43 – 5,46 seviyeleri arasında geçirdi. USDTRY paritesi bu sabah saatleri itibarıyla 5,43 seviyesi üzerinden işlem görüyor. Asya seansında 96,91 seviyesine kadar gerileyen dolar endeksi, bu sabah saatleri itibarıyla 97 seviyesinin hemen üzerinde hareket ediyor. Gelişmekte olan ülke para birimlerinde ise, dolar endeksindeki görece zayıf seyrin etkisi ile birlikte pozitif bir seyrin hâkim olduğunu görüyoruz. Bu noktada, dolardaki geri çekilme hareketi ile birlikte USDTRY paritesinin görece sakin seyrini bugün içerisinde de devam ettirmesini beklemekteyiz. Bununla birlikte USDTRY paritesinin bugün içerisinde 5,42 – 5,45 seviyeleri arasında hareket etmesini bekliyoruz. Bugün ABD'den gelecek olan Şubat ayı TÜFE verilerinin TL'deki kısa vadeli görünüm açısından belirleyici olacağı görüşündeyiz. Ayrıca, bu hafta İngiltere'deki yoğun Brexit gündemi de yatırımcıların ilgi odağı olacak. Ticaret cephesinde ise yatırımcılar ABD – Çin arasındaki ticaret müzakerelerine ilişkin gelecek olan veri akışına odaklanmayı sürdürüyor.

USD/TL



EUR/USD

Avrupa Merkez Bankasının (ECB) geçtiğimiz hafta Perşembe günü gerçekleştirdiği toplantısının ardından euroda oluşan sert düşüş ile birlikte dolar endeksinin yükselişe geçtiğini, EURUSD paritesinin ise 1,12 seviyesi altına gerilediğini görmüştük. Bu hafta itibarıyla ise dolar endeksi ve EURUSD paritesinde, ECB sonrasında oluşan hareketin bir düzeltilmesinin gerçekleşmekte olduğunu görüyoruz. Geçtiğimiz hafta sert satış baskılarına maruz kalarak 1,11'li seviyelere kadar gerileyen EURUSD paritesi, dolar endeksinin kazançlarının bir kısmını geri vererek aşağı yönlü bir düzeltme yapması ile birlikte 1,1270 seviyesi üzerinde kadar yükseldi. EURUSD paritesi bu sabah saatlerinde 1,1250 seviyesinin hemen üzerinde hareket ediyor. Geçtiğimiz hafta yaşadığı sert satış baskıları sonrasında paritedeki mevcut yukarı yönlü düzeltme hareketinin bir süre daha etkisini korumasını beklemekteyiz. Ancak genel görünüm açısından EURSDU paritesinin satıcı eğilimini önümüzdeki dönemde devam ettirmesini bekliyoruz. ECB'nin güvercin tonu ve Fed cephesindeki yumuşak tonunun dolar endeksi üzerinde büyük ölçüde fiyatlanmış olması ile birlikte EURUSD paritesindeki yükseliş hareketinin satış fırsatı olarak sınırlı kalabileceği görüşündeyiz. Parterinin önümüzdeki dönemde geri çekilme hareketini 1,11 seviyesine doğru sürdürmesini beklemekteyiz. Bugün ABD'den gelecek olan Şubat ayı TÜFE verileri paritedeki kısa vadeli gidişat açısından yakından takip edilecek. Ayrıca, bu hafta İngiltere'deki yoğun Brexit gündemi de yatırımcıların ilgi odağı olacak. Ticaret cephesinde ise yatırımcılar ABD – Çin arasındaki ticaret müzakerelerine ilişkin gelecek olan veri akışına odaklanmayı sürdürüyor.

EUR/USD



XAUUSD

Dün sabahki bültenimizde, altının kısa vadede 1300 seviyesi altındaki hareketinin sınırlı kalmasını ve yeniden bu seviyeyi hedef almasını beklediğimizi ifade etmiştik. Geçtiğimiz hafta gerçekleşen Avrupa Merkez Bankası toplantısı sonrasında sert bir yükseliş kaydeden dolar endeksi, bu hafta başından itibaren aşağı yönlü bir düzeltme hareketi içerisinde. Bununla birlikte dolar endeksinin dün gün içerisinde düşüş eğilimi içerisinde olduğu ve Asya seansında ise 96,91 seviyesine kadar gerilediği görüldü. Dolar endeksi düşüş eğilimi ile birlikte kayıplarının bir kısmı telafi etti ve 1299 seviyesi üzerini test etti. Altın fiyatları bu sabah saatleri itibarıyla 1297 seviyesi üzerinde hareket etmekte. Altın fiyatlarının kısa vadede yeniden 1300 seviyesi üzerine yerleşeceğine yönelik beklentimizi korumaktayız. Altının 1300 seviyesi üzerinde tutunması ile birlikte 1300 – 1320 bandını hedef haline getirmesini bekliyoruz. Bugün ABD’den gelecek olan Şubat ayı TÜFE verileri ons altındaki kısa vadeli gidişat açısından yakından takip edilecek. Ayrıca, bu hafta İngiltere’deki yoğun Brexit gündemi de yatırımcıların ilgi odağı olacak. Ticaret cephesinde ise yatırımcılar ABD – Çin arasındaki ticaret müzakerelerine ilişkin gelecek olan veri akışına odaklanmayı sürdürüyor.

XAUUSD



Piyasalara Genel Bakış

	Son Fiyat / Değer	Değişim				
		1 günlük	1 haftalık	1 aylık	6 aylık	YBB
Hisse senedi endeksleri						
Gelişmiş Piyasalar						
S&P	2,783	%1.5	-%0.3	%1.4	-%3.7	%11.0
DAX	11,543	%0.7	-%0.4	%3.8	-%4.1	%9.3
FTSE	7,131	%0.4	-%0.1	%0.0	-%2.5	%6.0
Nikkei	21,125	%2.0	-%0.8	%3.3	-%4.7	%7.7
Gelişmekte olan Piyasalar						
Türkiye	100,850	-%0.7	-%3.2	-%2.8	%9.3	%10.5
Çin	3,027	%1.6	%0.7	%15.1	%15.8	%23.3
Hindistan	37,054	%0.9	%2.6	%3.4	-%0.9	%3.7
Endonezya	6,366	%0.0	-%1.9	-%0.9	%9.8	%2.8
Rusya	2,466	-%0.4	-%0.5	-%2.7	%5.4	%4.1
Brezilya	98,027	%2.8	%2.6	%1.9	%30.5	%11.5
Meksika	41,876	%0.7	-%1.3	-%2.9	-%15.0	%0.6
Güney Afrika	55,581	%0.2	-%1.1	%3.0	-%0.7	%5.4
Oynaklık Endeksleri						
VIX	14	-%10.7	-%2.1	-%10.3	%8.4	-%43.6
EM VIX	18	-%7.0	-%2.7	-%4.9	-%17.6	-%27.9
MOVE	45	-%2.1	-%4.1	-%7.2	-%6.5	-%32.6
Döviz Kurları (ABD dolarna karşı)						
Türkiye	5.4451	%0.1	%1.3	%3.2	-%15.3	%2.9
Brezilya	3.841	-%0.6	a.d.	%2.3	-%7.5	-%0.9
Güney Afrika	14.3393	-%0.7	%0.8	%3.8	-%4.8	-%0.1
Çin	6.7265	%0.1	%0.3	-%1.0	-%2.1	a.d.
Hindistan	69.8862	-%0.4	a.d.	-%1.8	-%3.9	%0.2
Endonezya	14291	-%0.2	%1.1	%1.8	a.d.	-%0.7
CDS *						
Türkiye	329.5	-2.3	18.8	-7.6	-131.9	-194.2
Brezilya	157.3	-7.4	3.9	-13.7	-80.1	-59.3
Güney Afrika	179.4	-5.9	3.4	-5.4	-8.8	-84.1
Endonezya	87.4	-16.2	6.3	-18.4	0.8	-48.3
Rusya	125.8	-2.8	-1.7	-8.1	-22.9	-49.7
10 yıllık bono faizleri						
Türkiye	%15.4	0.0	0.2	0.7	-5.0	-1.0
Brezilya	%8.9	-0.1	a.d.	-0.2	-3.6	a.d.
Hindistan	%7.4	0.0	a.d.	0.0	-0.8	0.0
Endonezya	%7.9	0.0	0.1	0.0	a.d.	-0.1
10 yıllık Eurobond faizleri (USD)						
Türkiye	%7.1	-0.01	0.09	0.16	-1.31	a.d.
Brezilya	%5.4	-0.02	0.04	-0.11	-0.83	0.25
Güney Afrika	%5.1	0.00	0.00	-0.01	-0.04	-0.02
Endonezya	%4.2	-0.01	-0.01	0.01	a.d.	-0.35
Emtia						
Ham Petrol - Brent USD/varil	66.58	%1.3	%1.4	%8.2	-%15.8	%23.8
Ham Petrol - WTI USD/varil	56.79	%1.3	%0.4	%8.4	-%18.0	%25.1
Altın - USD / oz	1291.1	-%0.6	%0.3	-%1.2	%7.9	%0.8
Gümüş - USD / t oz.	15.197	-%0.5	%1.2	-%3.1	%8.1	-%2.2
Commodity Bureau Index	413.86	-%0.1	%0.2	%0.6	%0.6	%1.1

* Değişim değerleri baz olarak ifade edilmiştir.

Kaynak: Bloomberg

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez
Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana

Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul.
Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 ADANA

(0 322) 457 77 55

Ankara

Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad.
Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9
Kavaklıdere Çankaya - ANKARA

(0 312) 435 18 36

Antalya

Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden
Apt. No:82/6 Muratpaşa - ANTALYA

(0 242) 248 45 20

Bakırköy

İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No:
6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy - İSTANBUL

(0 212) 570 52 59

Bursa

Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt.
No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi - BURSA

(0 224) 225 64 10

Denizli

Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26
Kat: 6 Bayramyeri - DENİZLİ

(0 258) 265 87 85

Erenköy

Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333
Kat: 2 D: 4 Kadıköy - İSTANBUL

(0 216) 348 82 82

Gaziantep

İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul.
Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No:
18 Kat: 1 D: 5 GAZİANTEP

(0 342) 232 35 35

Girne

Şehit Necati Gürkaya Mevkii Çağdaş Apt.
Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC

(0 392) 815 14 54-55-56

İzmir

Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi
No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya - İZMİR

(0 232) 445 01 61

İzmit

Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit -
KOCAELİ

(0 262) 323 11 33

İzmit İrtibat

Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı
Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit KOCAELİ

(0 262) 260 01 01

Karadeniz Ereğli

Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat
Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2
Karadeniz Ereğli - ZONGULDAK

(0 372) 316 40 50

Kartal

Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No:
26 Kat: 4 D: 8 Kartal - İSTANBUL

(0 216) 306 22 71 - 306 22 06

Kayseri

Cumhuriyet Mah. Turan Cad. Turan Plaza
Apt. No:8 Kat:2 D:5 Melikgazi / KAYSERİ

(0 352) 221 08 68 - 222 82 51

Mersin

Çankaya Mah. Bahri Ok İş Merkezi B
Blok No: 78 MERSİN

(0 324) 238 11 89

Marmaris İrtibat Bürosu

Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa
Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2
Marmaris / MUĞLA

(0 252) 321 08 00

Akatlar İrtibat Bürosu

Akatlar Mahallesi Ebulula Mardin Cad.
Maya Meridien İş Merkezi No:16 D Blok
Kat:11 Bağımsız Bölüm No:29 Akatlar-
Beşiktaş/İSTANBUL

(0 212) 355 4605

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.