

Piyasa Yorumu

Geçen hafta içerisindeki yoğun satış baskısı sonrasında BİST-100 haftanın son işlem gününde nispeten yatay bir görünüm çizdi ve %0,2 oranında hafif bir düşüşle 88.533 puandan kapadı. Alt endeks performanslarına bakıldığında ise düşüşün bankacılık endeksi kaynaklı olduğu, zira sanayi ve hizmet endekslerinde bir miktar daha pozitif bir görünüm olduğu dikkat çekti.

Yeni haftaya başlarken gündemin ön sıralarında ABD-Çin ticaret müzakerelerinin bir sonuca bağlanamaması ve Çin'in ABD'nin tarife arttırmasına karşı hamlelerle cevap vereceği yönündeki açıklamaları yer alıyor. Küresel hisse senedi piyasalarındaki görünüm, özellikle ABD vadeliinde oldukça satıcı bir yeri işaret ediyor. Bu görünüm çerçevesinde gelişmekte olan ülke kurlarında satışların hakim olduğu görülmekte. TL ise geçen hafta yaşanan hızlı değer kayıpları sonrasında nispeten daha sakin bir resim çizdiği dikkat çekiyor. Yurtiçinde ise politik gündem halen yakından takip edilirken, veri tarafında bugün Mart ayında ilişkin ödemeler dengesi takip edilecek. Global risk iştahındaki negatif resme rağmen, TL'deki görünüm çerçevesinde BİST-100'de yatay bir açılış bekliyoruz.

Teknik analiz olarak incelediğimizde ise, 90.500'de yükselen kanalın kırılması ile 83.750-90.500 aralığında bir banda geçtik. Cuma günü 90.000'ne doğru tepki denemesi satışla karşılandı ve hafif bir düşüşle günü tamamladık. Ara destekler 88.500/87.500, ana destekler ise 85.000 ve 83.750 seviyelerinde. Cuma günü 88.500 ara destek noktasından gelen tepki alımları sınırlı kalmıştı. Yeni haftaya başlarken yine 88.500 ve 87.500'den tepki arayışını takip edeceğiz.

Ekonomi ve Politika Haberleri

- Cumhurbaşkanlığı İletişim Başkanı Altun S-400 alımının bitmiş bir anlaşma olduğunu yineledi.
- Hazine ve Maliye Bakanı Albayrak hafta sonu TV yayınına katıldı.
- Saat 10:00'da Mart Ödemeler Dengesi verileri açıklanacak.
- Hazine bugün 12 ay ve 5 yıl vadeli iki tahvil ihalesi gerçekleştirecek.

Şirket Haberleri

ADANA, AGHOL, AKSEN, ALARK, AYEN, BIMAS, CLEBI, CUSAN, DEVA, DGKLB, EKGYO, GOLTAS, GUBRF, ISCTR, KARSN, KARTN, KATMR, KONYA, MNDRS, NTHOL, ODAS, PARSN, PGSUS, SELEC, SKBNK, TBORG, TMSN, TRCAS, TRGYO, VESTL, YATAS – 1Ç19 sonuçlarını açıkladı.

- HALKB** - Bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak.

Piyasa gündemi ve veri takvimi

- 13 Mayıs** Mart Ödemeler Dengesi İstatistikleri
Hazine ihaleleri (12 ay, 5 yıl)
- 14 Mayıs** Mart Sanayi Üretim Endeksi
Hazine ihaleleri (2 yıl, 6 yıl)
- 16 Mayıs** Haftalık Yabancı Portföy Hareketleri (3 - 10 Mayıs)
Haftalık Para ve Banka İstatistikleri (3 - 10 Mayıs.)

	Kapanış	% değişim	
		1 gün	1 hafta
Hisse senedi piyasası			
BIST-100	88,533	-%0.2	-%5.8
BIST-30	110,069	-%0.2	-%6.2
Banka	113,819	-%0.5	-%5.9
Sanayi	105,881	%0.4	-%6.1
Hizmet	65,689	%0.0	-%4.7

	Kapanış	1 hafta	1 ay
Tahvil ve para piyasaları			
Interbank gecelik faizi	25.50	25.50	25.50
AOFM	24.18	24.11	24.60
2 yıllık bono faizi	24.36	24.61	21.25
10 yıllık bono faizi	21.17	21.53	17.56

Kur			
USD/TL	6.11	%2.6	%7.8
EUR/TL	6.87	%3.2	%7.4
Döviz sepeti (0.5USD+0.5EUR)	6.49	%2.9	%7.6

Hisse senedi piyasası değerlendirme istatistikleri

Piyasa değeri *	125	135	145
Ortalama işlem hacmi *	0.97	0.94	0.96
* milyar ABD doları			

BIST-100	2018	2019T	2020T
F/K	6.3x	6.0x	4.6x
PD/DD	0.93x	0.80x	0.70x
PD/DD (Banka)	0.52x	0.46x	0.41x
FD/Satışlar	1.00x	0.91x	0.80x
FD/FAVÖK	5.7x	5.3x	4.5x
Kar büyümesi	%14.4	%2.5	%31.2
Özsermaye karlılığı	%14.5	%12.8	%14.5
Temettü verimi	%4.6	%4.8	%6.4

Kaynak: Bloomberg, Tacirler Yatırım

İletişim:

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

Ekonomi ve Politika Haberleri

Cumhurbaşkanlığı İletişim Başkanı Altun S-400 alımının bitmiş bir anlaşma olduğunu yineledi

Alman Bild tarafından Türkiye'nin S-400 hava savunma sistemini almaktan vazgeçtiği yolundaki iddiası, Cumhurbaşkanlığı İletişim Başkanı Altun tarafından yalanlandı. Altun Twitter üzerinden haberin yanlış olduğunu belirtirken, S-400 alımının bitmiş bir anlaşma olduğunu yineledi.

Hazine ve Maliye Bakanı Albayrak hafta sonu TV yayınına katıldı

Hazine ve Maliye Bakanı Albayrak hafta sonu katıldığı bir TV programında mevcut ekonomik gelişmeler çerçevesinde açıklamalarda bulundu. Albayrak önümüzdeki birkaç ay enflasyonda çok daha keskin düşüşlerin yaşanacağını, bu düşüşlerin faizle beraber çok daha güçlü bir dengelenme sürecini ortaya koyacağını işaret etti. Albayrak döviz kurlarındaki dalgalanmanın vatandaş üzerindeki olumsuz etkisinin eskiye göre daha az olduğunu belirterek, TL merkezli bir süreç hedeflediklerini söyledi. Albayrak 3 kamu bankasıyla Mayıs, haziran gibi imalat ve ihracat sektörünü destekleyecek bir paket açıklayacaklarını söyledi.

Saat 10:00'da Mart Ödemeler Dengesi verileri açıklanacak

Mart cari işlemler dengesinin 1,05 milyar dolar açık vermesini bekliyoruz. Tahminimiz 0,97 milyar dolar olan medyan tahminin bir miktar üzerinde bir yer işaret ediyor.

- Mart ayına ilişkin cari işlemler açığı beklentilerimizin beklentilerimiz doğrultusunda gelmesi durumunda yıllık açık 17,4 milyar dolar seviyesinden 13,6 milyar dolar'a gerileyecek.

Hazine bugün 12 ay ve 5 yıl vadeli iki tahvil ihalesi gerçekleştirecek

Hazine bugün 12 ay vadeli kuponsuz ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli iki tahvil ihalesi düzenleyecek. Hazine, Mayıs ayı içerisinde, 15,5 milyar TL tutarındaki itfasi karşılığında piyasalardan toplamda 15,9 milyar TL borçlanmayı planlıyor.

- Bugünkü ihalelerin ardından Hazine yarın, 2 yıl sabit kuponlu 5 yıl TÜFE'ye endeksli iki ihale daha gerçekleştirecek ve Mayıs ayı borçlanma programını tamamlayacak.

Şirket ve Sektör Haberleri

Adana Çimento - 1Ç19 sonuçlarını 46.9 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %1 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %86 azaldı. Net satışlar 127 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %16 azaldı. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %10 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %48 oldu. (1Ç18: %32) Şirket, 1Ç19'de 5 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %85 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1809 baz puanı azalarak %4.0 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 1262 baz puanı azaldı ve %16.1 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 834 baz puanı arttı ve %19.0 olarak gerçekleşti. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %12 azalarak 215 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. En son kapanış fiyatına göre, şirket 2.4 F/K çarpanından ve 9.0 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Aksa Enerji - 1Ç19 sonuçlarını 50.9 milyon TL net kar ile açıkladı. Piyasa beklentisi, şirketin 16,2 milyon TL zarar açıklayacağı yönünde idi. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %297 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %386 arttı. Güçlü kar büyümesinin altında yatan ana nedenler üretim ve satış miktarlarındaki artış ve Türk lirasındaki değer kaybıdır. Net satışlar 1,155 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %13 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 1,353 milyon TL'nin %15 altında gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %18 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %40 oldu. (1Ç18:%40) Şirket, 1Ç19'de 352 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %61 büyüme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 260 milyon TL'nin %35 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 907 baz puan artarak %30.5 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 918 baz puan arttı ve %22.8 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 96 baz puan arttı ve %2.1 olarak gerçekleşti. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %3 artarak 3,799 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 3.2 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 1.8 olarak kaydedilmiştir.

Alarko Holding - 1Ç19 sonuçlarını 81 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 18 milyon TL zarar açıklamıştı. Şirketin faaliyet performansı kuvvetli olmasına rağmen, iştiraklerden gelen 119 milyon TL tutarındaki zarar şirketin zarar açıklamasındaki ana faktördür. Net satışlar 365 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %128 arttı. Şirket, 1Ç19'de 60 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine ise 1 milyon TL idi. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %2 artarak 598 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Anadolu Groubu Holding - 1Ç19 sonuçlarını 401 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 362 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 5,347 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %38 arttı. Şirket, 1Ç19'de 520 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %18 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 170 baz puan daralarak %9.7 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %14 artarak 11,803 milyon TL olarak gerçekleşti.

Ayen Enerji - 1Ç19 sonuçlarını 17.3 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 4.5 milyon TL net kar açıklamıştı. Net satışlar 148 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %27 azaldı. Şirket, 1Ç19'de 70 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre sadece yüzde %1 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1270 baz puan artarak %47.0 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %8 artarak 1,849 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 8.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 3.3 olarak kaydedilmiştir.

Bim Birleşik Mağazalar (AL, hedef fiyat 97TL) - 1Ç19 sonuçlarını 215 milyon TL net kar ile açıklarken, UFRS-16 etkisi olmadan net kar 266 milyon TL seviyesinde, Tacirler ve konsensus beklentisi 285 milyon TL'nin hafif altında gerçekleşti. Bilindiği üzere UFRS-16 nedeniyle şirketin kira kontratları finansal kiralama olarak bilançoya yansıtılmakta ve şirket yüksek faiz oranı nedeniyle ilk yıllarda daha yüksek faiz gideri elde etmektedir ancak bu muhasebesel gelişmenin nakit akışına etkisi yoktur. Net satışlar 9,025 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %29 arttı. Açıklanan net satış rakamı beklentilerle uyumlu gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'de 654 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %80 büyüme gösterdi.

UFRS-16 etkisi olmadan FAVÖK 420 milyon TL ve FAVÖK marjı %4,7 seviyelerinde beklentiler dahilinde gerçekleşti. Şirket 3.053 milyon TL net borç açıklarken, UFRS-16 etkisinden arındırılmış olarak aslında 601 milyon TL nakde sahiptir. 1Ç19 sonuçlarının hissede nötr etkisi olacağını düşünüyoruz.

Çelebi - 1Ç19 sonuçlarını 7.3 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 13.3 milyon TL olan piyasa beklentisinin %45 altındadır. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %23 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %86 azaldı. Şirketin faaliyet karlılığı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş ve şirket 16 milyon TL ertelenmiş vergi geliri yazmış olmasına rağmen, beklentilerin üzerinde gerçekleşen finansal giderlerin net karı olumsuz etkilediğini düşünüyoruz. Net satışlar 311 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %39 büyüdü. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 303 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'de 56 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %68 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 48 milyon TL'nin %17 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 307 baz puan artarak %17.9 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %145 büyüyerek 1,159 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 3.2 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 2.4 olarak kaydedilmiştir. En son kapanış fiyatına göre, şirket 9.2 F/K çarpanından ve 8.5 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Çuhadaroğlu Metal - 1Ç19 sonuçlarını 0.5 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 0.5 milyon TL net kar açıklamıştı. Net satışlar 70 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %36 yükseldi. Şirket, 1Ç19'de 3 milyon TL FAVÖK açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 1 milyon TL zarar idi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 693 baz puan artarak %4.9 oldu. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %11 artarak 57 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Deva Holding - 1Ç19 sonuçlarını 65 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %89 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %43 arttı. Net satışlar 318 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %25 arttı. Her ne kadar şirketin kutu bazında pazar payı 20 baz puan gerilemiş ve %6,3 olarak gerçekleşmiş olsa bile, şirketin ciro bazındaki pazar payı 30 baz puan artmış ve %3,2 olarak kaydedilmiştir. Böylelikle şirket ilaç piyasasında 7. büyük oyuncu konumuna yükselmiştir. Şirket, 1Ç19'de 95 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %49 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 477 baz puan artarak %29.8 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 369 baz puan arttı ve %52.1 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 71 baz puan azaldı ve %25.3 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %26 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %20 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %3 azalarak 589 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.9 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.7 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 701 milyon TL (1Ç18: 472 milyon TL ve 4Ç18: 700 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %63.5 (1Ç18: %56.5 ve 4Ç18: 67.3%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 5.5 F/K çarpanından ve 4.9 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Doğtaş Kelebek Mobilya - 1Ç19 sonuçlarını 10.6 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 14.0 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 135 milyon

TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %10 arttı. Şirket, 1Ç19'de 13 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %43 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 224 baz puan artarak %9.6 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 428 baz puan azaldı ve %28.3 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 632 baz puan azaldı ve %23.0 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %10 azaldı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %28 azaldı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %5 artarak 391 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 10.9 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 7.6 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 139 milyon TL (1Ç18: 92 milyon TL ve 4Ç18: 95 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %23.0 (1Ç18: %14.9 ve 4Ç18: 16.0%) olarak kaydedildi.

Emlak GYO - 1Ç19 sonuçlarını 47.9 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 103.9 milyon TL olan piyasa beklentisinin altındadır. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %94 azalırken, çeyrek bazda ise, yüzde %72 azaldı. Net satışlar 1,235 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %14 azaldı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 1,207 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'da FAVÖK seviyesinde 9 milyon TL zarar açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 846 milyon TL idi. 1Ç19 için piyasa FAVÖK beklentisi olan 222 milyon TL idi. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %22 artarak 3,497 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 6.7 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.3 olarak kaydedilmiştir. Cuma günü kapanış fiyatlarına göre, Emlak Konut GYO net aktif değerine göre %76 iskontolu işlem görmekte olup, son bir yıldaki ortalama iskonto oranı %70 olarak gerçekleşti.

Göлтаş Çimento - 1Ç19 sonuçlarını 12.4 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %133 artarken, çeyrek bazda ise yüzde %53 azaldı. Net satışlar 150 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %14 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %18 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %25 oldu. (1Ç18:%17) Şirket, 1Ç19'de 50 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %73 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1142 baz puan artarak %33.3 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 1249 baz puan arttı ve %44.2 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 70 baz puan arttı ve %14.0 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %17 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %26 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %4 artarak 364 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 2.9 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 1.1 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 210 milyon TL (1Ç18: 194 milyon TL ve 4Ç18: 185 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %36.8 (1Ç18: %45.4 ve 4Ç18: 33.4%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 18.3 F/K çarpanından ve 4.5 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Gübne Fabrikaları - 1Ç19 sonuçlarını 5.8 milyon TL zarar ile açıkladı. 1Ç19 için piyasa beklentisi, şirketin 31.8 milyon TL olan net kar açıklayacağı yönünde idi. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 8.8 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 1,460 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %16 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 1,519 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'de 156 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %4 büyüme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 194 milyon TL'nin %20

altında gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 120 baz puan azalarak %10.7 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %19 azalarak 980 milyon TL olarak gerçekleşti.

Halkbank – Bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak. Net kar beklentimiz 384 milyon TL olup, piyasa net kar beklentisi ise 393 milyon TL'dir. Net kar beklentimiz, çeyreksel bazda, %21 artışı işaret etmektedir.

İş Bankası – 1Ç19 mali tablolarını 1,458 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı çeyreksel ve yıllık bazda, sırasıyla, %34 ve %19 gerilemeyi işaret etmekte olup, tahminimiz olan 981 milyon TL ve piyasa beklentisi olan 1,015 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşmiştir. Ana bankacılık gelirleri beklentilerimizin hafif üzerinde gerçekleşmiş olmasına rağmen, beklentimizin altında gerçekleşen ticari kar/zarar ve beklentimizin üzerinde gerçekleşen diğer gelirler net kar tahminimizin altında yatan ana sebeplerdir. 1Ç19'da ana bankacılık gelirleri, çeyreksel bazda, %4 artış kaydetti. Her ne kadar TÜFE endeksli menkul kıymetlerden daha düşük faiz geliri elde edilmiş olsa bile (1Ç19: 1,098 milyar TL, 4Ç18: 1,4 milyar TL), iyileşen kredi-mevduat makası (TL:68 baz puan, YP: 471 baz puan) net faiz gelirinin, çeyreksel bazda, %7 artmasına neden oldu. 1Ç19 net faiz marjı 43 baz puan artarak %4,6 olarak kaydedildi ve swap maliyetlerine göre düzeltilmiş net faiz marjı ise 22 baz puan artarak %3,0 oldu. Komisyon büyümesi güçlü seyrini muhafaza etti ve %35 arttı. Ödeme sistemleri ve gayrinakdi kredi komisyonları, sırasıyla, yıllık bazda %55 ve %59 artış kaydetti. Takipteki krediler oranı, çeyreksel bazda, 100 baz puan artarak %5,1 oldu. Net kredi maliyetleri 171 baz puan olarak kaydedildi ve 2018 yılında bu rakam 194 baz puan idi. 2. Grup kredilerin toplam krediler içindeki payı 30 baz puan artarak %12,8 oldu. 1Ç19, İş Bankası 1,1 milyar TL tutarında provizyonları geri çevirdi, bu rakam 2018 yılında 1,3 milyar TL idi. 1Ç19'da öz sermaye karlılığı %11,6 olurken, 4Ç18'de %19,2 ve 2018 yılının tamamında %14,8 idi. 1Ç19 itibarıyla, çekirdek sermaye yeterliliği oranı, %13,4 olup, sermaye yeterliliği oranı ise %16,13'dür.

Karsan Otomotiv - 1Ç19 sonuçlarını 31.8 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 12.9 milyon TL zarar açıklamıştı. Şirketin faaliyet karlılığında ciddi artış olmasına rağmen artan net finansal giderlerden ötürü şirket 1Ç19'da zarar açıkladı. Net satışlar 363 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %39 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %41 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %65 oldu. (1Ç18:%45) Şirket, 1Ç19'de 56 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %77 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 329 baz puan artarak %15.3 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 457 baz puan arttı ve %20.2 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 14 baz puan arttı ve %9.0 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %71 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %8 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %11 artarak 1,636 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 7.5 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 5.3 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 661 milyon TL (1Ç18: 494 milyon TL ve 4Ç18: 544 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %42.8 (1Ç18: %42.9 ve 4Ç18: 37.7%) olarak kaydedildi.

Kartonsan - 1Ç19 sonuçlarını 25.4 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %52 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %17 azaldı. Net satışlar 187 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %33 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %5 artış kaydetti ve net

satışlardaki payı %16 oldu. (1Ç18:%14) Şirket, 1Ç19'de 31 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %19 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 202 baz puan azalarak %16.7 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 185 baz puan azaldı ve %18.8 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 45 baz puan azaldı ve %6.0 olarak gerçekleşti. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %1 azalarak 92 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 129 milyon TL (1Ç18: 72 milyon TL ve 4Ç18: 109 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %18.8 (1Ç18: %14.1 ve 4Ç18: 17.1%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 7.1 F/K çarpanından ve 5.1 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Katmerciler Araç Üstü Ekipman - 1Ç19 sonuçlarını 4.8 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 3.0 milyon TL net kar açıklamıştı. Zayıf faaliyet performansı ve artan net finansal giderler şirketin 1Ç19'da zarar açıklamasına neden oldu. Net satışlar 67 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %58 arttı. Şirket, 1Ç19'de 13 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %25 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2221 baz puan azalarak %20.1 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 3092 baz puan azaldı ve %33.4 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 949 baz puan azaldı ve %14.7 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %18 azaldı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %8 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %15 artarak 474 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 8.2 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 6.7 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 454 milyon TL (1Ç18: 281 milyon TL ve 4Ç18: 401 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %154.0 (1Ç18: %153.5 ve 4Ç18: 148.2%) olarak kaydedildi.

Konya Çimento - 1Ç19 sonuçlarını 4.3 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 5.4 milyon TL net kar açıklamıştı. Net satışlar 55 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %27 azaldı. Şirket, 1Ç19'de 05 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %49 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 398 baz puan azalarak %9.3 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 1526 baz puan azaldı ve %3.5 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 489 baz puan arttı ve %16.6 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %37 azaldı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %13 arttı. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %48 azalarak 32 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 122 milyon TL (1Ç18: 63 milyon TL ve 4Ç18: 111 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %34.7 (1Ç18: %16.8 ve 4Ç18: 29.9%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 34.2 F/K çarpanından ve 17.5 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Menderes Tekstil - 1Ç19 sonuçlarını 19.3 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 21 milyon TL zarar açıklamıştı. Şirketin ciro büyümesi ve marj gelişimi son derece kuvvetli olmasına rağmen artan net finansal giderlerin şirketin zarar açıklamasındaki en önemli faktör olduğunu düşünüyoruz. Net satışlar 248 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %43 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %18 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %57 oldu. (1Ç18:%71) Şirket, 1Ç19'de 32 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %137 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz

yılın aynı dönemine göre 515 baz puan artarak %13.0 oldu. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %9 artarak 881 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 5.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 3.9 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 444 milyon TL (1Ç18: 398 milyon TL ve 4Ç18: 384 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %35.8 (1Ç18: %46.5 ve 4Ç18: 33.0%) olarak kaydedildi.

Net Holding - 1Ç19 sonuçlarını 87.5 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 80.2 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 145 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %33 arttı. Şirket, 1Ç19'de 12 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %513 gerileme gösterdi. Şirket, 1Ç19'de 12 milyon TL FAVÖK açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 3 milyon TL zarar idi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1062 baz puan artarak %8.0 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 102 baz puan arttı ve %8.9 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 488 baz puan azaldı ve %27.9 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %15 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %13 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %46 artarak 1,140 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 5.5 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.3 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 147 milyon TL (1Ç18: 178 milyon TL ve 4Ç18: 189 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %18.2 (1Ç18: %26.6 ve 4Ç18: 24.6%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 3.7 F/K çarpanından ve 10.2 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Nuh Çimento - 1Ç19 sonuçlarını 16.1 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %59 azalırken, şirket 4Ç18'de 2.2 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 333 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %25 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %385 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %51 oldu. (1Ç18:%9) Şirket, 1Ç19'de 33 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %49 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1454 baz puan azalarak %9.9 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 1267 baz puan azaldı ve %15.8 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 84 baz puan arttı ve %11.9 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %67 artarken, genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %27 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %45 azalarak 186 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 0.8 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.2 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 298 milyon TL (1Ç18: 423 milyon TL ve 4Ç18: 437 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %24.1 (1Ç18: %40.2 ve 4Ç18: 37.4%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 8.2 F/K çarpanından ve 5.0 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Odaş Elektrik - 1Ç19 sonuçlarını 108.6 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 56.5 milyon TL zarar açıklamıştı. Artan finansal giderler şirketin zarar açıklamasındaki en önemli faktördür. Net satışlar 145 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %25 azaldı. Şirket, 1Ç19'de 15 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %67 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 578 baz puan artarak %10.5 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 794 baz puan azaldı ve -%1.5 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 94 baz puan arttı ve %4.2 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %60 azaldı. Genel yönetim

giderleri ise, yıllık bazda, %53 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %4 artarak 1,782 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 24.4 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 2.0 olarak kaydedilmiştir. Şirketin net döviz açık pozisyonu 1,488 milyon TL (264 milyon ABD doları) olarak kaydedildi.

Parsan - 1Ç19 sonuçlarını 14.8 milyon TL net kar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 18.3 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 144 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %36 arttı. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %9 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %75 oldu. (1Ç18:%79) Şirket, 1Ç19'de 27 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %7 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 502 baz puan azalarak %18.5 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 437 baz puan azaldı ve %24 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 98 baz puan arttı ve %16.4 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %33 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %38 arttı. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %3 artarak 816 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 6.0 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 1.4 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 174 milyon TL (1Ç18: 136 milyon TL ve 4Ç18: 161 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %32.7 (1Ç18: %39.5 ve 4Ç18: 32.4%) olarak kaydedildi.

Pegasus - 1Ç19 sonuçlarını 213.9 milyon TL zarar ile açıkladı. Açıklanan zarar rakamı, 188.1 milyon TL olan piyasa zarar beklentisinin üzerindedir. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 112.9 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 1,766 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %48 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 1,702 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. 1Ç19'de şirket, 1Ç19'de 244 milyon TL FAVÖK açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 52 milyon TL zarar idi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 39 milyon TL zarardan daha iyi gerçekleşti. Şirketin net borcu çeyrek bazda yüzde %72 artarak 6,504 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 3.9 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 1.9 olarak kaydedilmiştir. En son kapanış fiyatına göre, şirket 7.2 F/K çarpanından ve 5.7 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Selçuk Ecza - 1Ç19 sonuçlarını 253.3 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 195.4 milyon TL olan piyasa beklentisinin %30 üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %67 artarken, çeyrek bazda ise yüzde %157 arttı. Net satışlar 4,163 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %27 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 4,184 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'de 280 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %65 büyüme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 228 milyon TL'nin %23 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 155 baz puan artarak %6.7 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 135 baz puan arttı ve %11.0 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 19 baz puan azaldı ve %4.6 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %22 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %21 arttı. Şirketin net nakit pozisyonu çeyrek bazda yüzde %370 artarak 391 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 1,664 milyon TL (1Ç18: 1,543 milyon TL ve 4Ç18: 1,739 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %11.6 (1Ç18: %13.7 ve 4Ç18: 12.9%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 4.9 F/K çarpanından ve 3.7 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Şekerbank – 1Ç19 sonuçlarını 95.1 milyon TL zarar ile açıkladı. Banka 1Ç18'de 27,7 milyon TL ve 4Ç18'de 3,7 milyon TL net kar açıklamıştı. Çeyreksel olarak baktığımızda, azalan gelirler ve artan provizyonların bankanın zarar açıklamasında önemli rol oynadığını görüyoruz. Bankanın çekirdek sermaye rasyosu %11,25 olup, sermaye yeterliliği rasyosu ise %15,14'dür.

Türk Tuborg - 1Ç19 sonuçlarını 44.2 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %27 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %16 azaldı. Net satışlar 352 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %23 arttı. Şirket, 1Ç19'de 90 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %3 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 493 baz puan azalarak %25.6 oldu. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %28 azalarak 316 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise -248 milyon TL (1Ç18: 41 milyon TL ve 4Ç18: 226 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı -%14.0 (1Ç18: %3.2 ve 4Ç18: 13.3%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 6.7 F/K çarpanından ve 4.4 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Tümosan - 1Ç19 sonuçlarını 6.0 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 1.3 milyon TL zarar açıklamıştı. Şirket, yurtiçi traktör satışlarındaki daralmaya bağlı olarak, yıllık bazda, %5 ciro daralması yaşamış olup, FAVÖK'te başabaş noktasındadır. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %14 artarak 178 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu -26.4 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.5 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 297 milyon TL (1Ç18: 189 milyon TL ve 4Ç18: 281 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %72.2 (1Ç18: %34.3 ve 4Ç18: 67.5%) olarak kaydedildi.

Torunlar GYO - 1Ç19 sonuçlarını 144 milyon TL zarar ile açıkladı. Açıklanan zarar rakamı, 44.8 milyon TL olan piyasa zarar beklentisinin üzerindedir. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 150.4 milyon TL net kar açıklamıştı. Net satışlar 205 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %70 azaldı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 284 milyon TL'nin %28 altında gerçekleşti. Şirket, 1Ç19'de 137 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %59 gerileme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 175 milyon TL'nin %22 altında gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1721 baz puan artarak %66.6 oldu. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %4 artarak 4,169 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 6.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.6 olarak kaydedilmiştir. Cuma günü kapanış fiyatlarına göre, Torunlar GYO net aktif değerine göre %72 iskontolu işlem görmekte olup, son bir yıldaki ortalama iskonto oranı %68 olarak gerçekleşti.

Vakıfbank - 1Ç19 mali tablolarını 651 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, çeyreksel ve yıllık bazda %38 azalışı ifade etmekte olup, bizim beklentimiz olan 832 milyon TL'nin altında ve piyasa beklentisi olan 664 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Vakıfbank'ın 4Ç18 sonuçlarında ana bankacılık gelirlerindeki gerilemenin azalan net provizyon giderleri tarafından telafi edildiğini görüyoruz. Ana bankacılık gelirleri, çeyreksel bazda, yatay kaldı. Her ne kadar TÜFE'ye endeksli menkul kıymetlerden daha fazla gelir elde edilmesine rağmen (1Ç19: 549 milyon TL, 4Ç18: 1,636 milyon TL) azalan mevduat maliyetleri sonucu, TL ve YP kredi-mevduat makasları, sırasıyla, 178 ve 174 baz puan arttı ve buna bağlı olarak net faiz gelirleri, çeyreksel bazda, %9 azaldı. Öte yandan, komisyon gelirleri ise, Vakıfbank çeyreksel ve yıllık bazda, sırasıyla, %33 ve %120 büyüme

kaydetti ve ana bankacılık gelirlerinin yatay kalmasında önemli rol oynadı. Takipteki kredilerin toplam kredilere oranı çeyreksel bazda 5 baz puan iyileşerek %4,60 oldu. 2. Grup krediler, çeyreksel bazda, %24 arttı ve toplam kredilerin %10'unu oluşturdu. (2018: %8,6). Net kredi maliyetleri 1Ç19'da 267 baz puan olarak gerçekleşirken bu değer 4Ç18'de 99 ve 1Ç18'de ise 67 baz puan idi. Vakıfbank, 1Ç19'da 113 milyon TL tutarında serbest karşılık geri yazdı ve beklentimiz olan 200 milyon TL'nin altında gerçekleşti. Ayrıca, net kredi maliyetlerinin beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesi de net kar tahminimizdeki sapmanın diğer sebebidir. Vakıfbank'ın 1Ç19'deki özsermaye karlılığı %9,1 olurken, 4Ç18'de özsermaye karlılığı %15,2 olarak kaydedildi. Çekirdek sermaye ve sermaye yeterliliği rasyoları, çeyreksel bazda ve sırasıyla, %12,2 ve %15,3 olarak kaydedildi.

Vestel Elektronik - 1Ç19 sonuçlarını 274.4 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde de 24.7 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 3,563 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %17 arttı. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %5 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %85 oldu. (1Ç18:%75) Şirket, 1Ç19'de 383 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %14 artış gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 33 baz puan azalarak %10.7 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 136 baz puan azaldı ve %22.7 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 35 baz puan azaldı ve %16.1 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %7 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %52 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %26 artarak 5,175 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 2.2 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 1.6 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 297 milyon TL (1Ç18: 356 milyon TL ve 4Ç18: -179 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %1.8 (1Ç18: %2.8 ve 4Ç18: -1.1%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 28.3 F/K çarpanından ve 3.7 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Yataş - 1Ç19 sonuçlarını 14.1 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 15.7 milyon TL olan piyasa beklentisinin altındadır. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %28 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %59 azaldı. Net satışlar 238 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %19 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 246 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %39 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %13 oldu. (1Ç18: %8) Şirket, 1Ç19'de 34 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %29 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 34 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 111 baz puan artarak %14.2 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 91 baz puan azaldı ve %40.7 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 188 baz puan azaldı ve %29.4 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %10 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %18 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %46 artarak 209 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.4 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.6 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 162 milyon TL (1Ç18: 82 milyon TL ve 4Ç18: 143 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %16.5 (1Ç18: %9.8 ve 4Ç18: 15.1%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 8.1 F/K çarpanından ve 5.5 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Teknik Analiz

USD/TL

Cuma günü, Almanya basınında yer alan Türkiye'nin S-400 füze alımını gerçekleştirmeyeceğine yönelik haberler sonrasında TL dolar karşısında sert bir şekilde değer kazanırken, USDTRY paritesi 6 seviyesi altına gerileyerek 5,95'li seviyelere indi. Cumhurbaşkanlığı İletişim Başkanı Prof. Dr. Fahrettin Altun ise söz konusu haberin doğru olmadığı ifade ederek S-400 satın alma işleminin tamamlandığını belirtti.

TL'nin dolar karşısındaki kayıplarını kısmen de olsa koruduğu görülüyor. USDTRY paritesi bu sabah saatlerinde 5,96 seviyesi civarında seyrediyor. Küresel tarafta ise, ABD – Çin arasında iki gün süren görüşmelerden bir sonuç alınamaması ve Çin'in ABD'nin yaptırım hamlelerine gerekli karşılığı vereceklerini yinelemesinin üzerine bu sabah saatlerinde gelişmekte olan ülke para birimlerinde genel bir satış eğiliminin olduğu görülüyor. Türk lirası, Cuma günkü dolar karşısında elde ettiği kazançlar ile birlikte gelişen ülke para birimleri arasında dolar karşısında değer kazanan tek para birimi konumunda. Ancak küresel risk iştahındaki zayıflığın devam etmesi ve yurt içi gelişmelere ilişkin varlığına koruyan endişeli hava ile birlikte, TL'deki kazançların kalıcı olmakta güçlük çekebileceği görüşüdeyiz. Teknik göstergelerin de USDTRY paritesinin aşırı satım bölgesinde hareket ettiğine ve kurun kısa vadede yeniden 6 seviyesi üzerine hedef alabileceğine işaret ettiği görülüyor.

Bugün yurt dışı piyasalarda açıklanacak önemli bir veri bulunmuyor. Yurt içi piyasalarda ise Mart Ödemeler Dengesi verileri ve Hazine ihaleleri (12 ay vadeli kuponsuz ve 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli) takip edilecek.

USD/TL



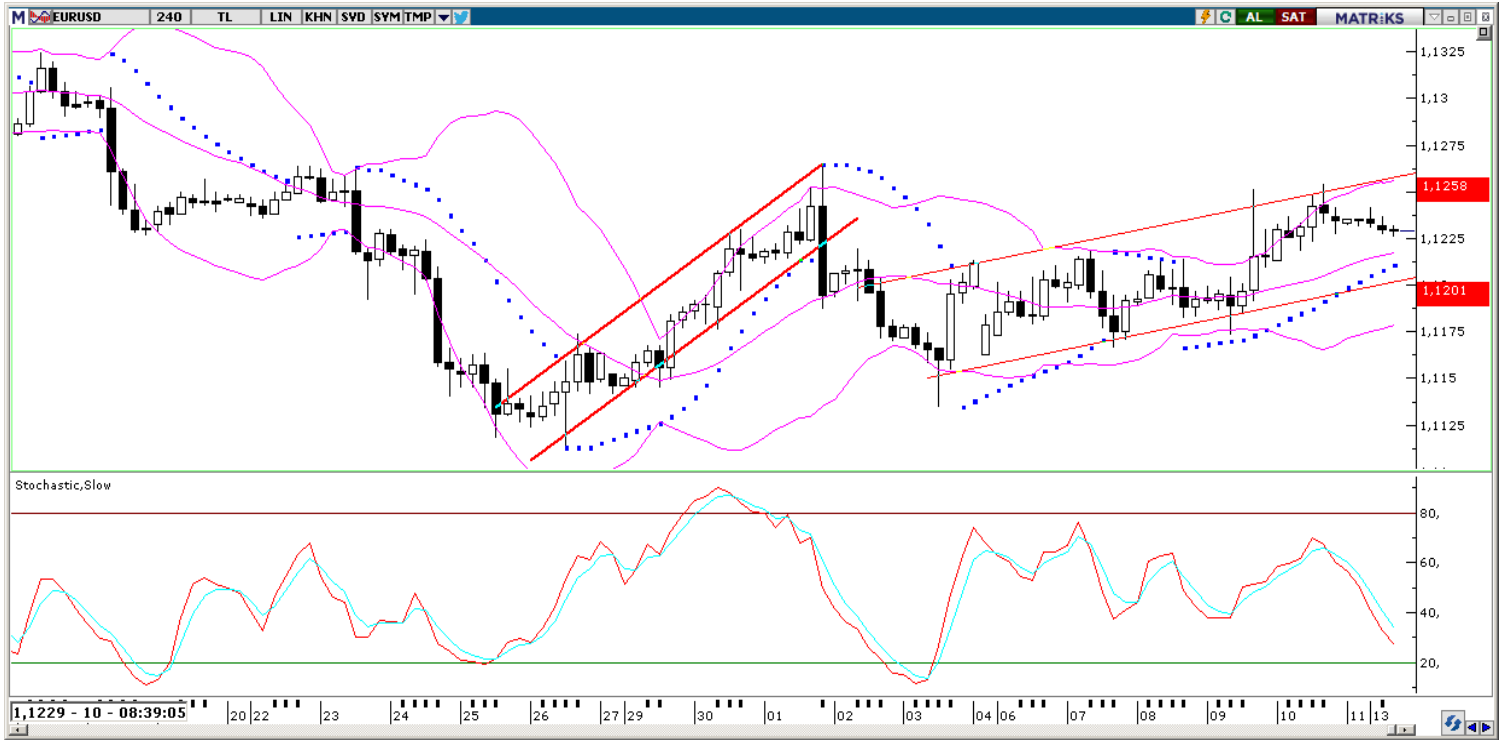
EUR/USD

Dolar endeksinin Cuma günü 97,15 seviyesi altına kadar gerilemesi ile birlikte EURUSD paritesinin de yeniden 1,1250 seviyesi üzerine yükseldiğini gördük. Ancak, dolar endeksinin kayıplarının bir kısmını telafi etmesi ile birlikte paritedeki yükseliş hareketinin de kalıcı olmadığı ve akşam saatlerinde paritenin 1,1200 – 1,1250 seviyeleri arasında dalgalı bir seyir izlediği görüldü.

1,1215 seviyesine denk gelen 20 günlük hareketli ortalamasını yukarı yönlü kırmış bulunan EURUSD paritesi, kısa vadeli yükseliş kanalı bünyesindeki hareketini sürdürmekte (aşağıdaki grafik üzerinden görülebilir). Parite bu sabah saatlerinde 1,1230 seviyesinin hemen üzerinde hareket ediyor. Paritenin bugün içerisinde 1,1200 – 1,1250 seviyeleri arasındaki seyrini sürdürmesini beklemekteyiz.

Bugün yurt dışı piyasalarda takip edilecek önemli bir veri akışı bulunmuyor.

EUR/USD



XAUUSD

Dolar endeksinin Cuma günü kaydettiği ger çekilme hareketi ile birlikte 1289 seviyesi üzerini test ederek kısa vadeli düşüş kanalını yukarı yönlü kıran altın fiyatları, Cuma sabahki altın analizimizde öngördüğümüz hareket gerçekleştirdi. Dolar endeksindeki zayıflama ve güvenli liman talebindeki güçlü seyir, altındaki yükselişin temel nedbelerini oluşturdu.

ABD – Çin arasındaki görüşmelere ilişkin varlığını korumakta olan belirsizlikler ve küresel büyümeye yönelik endişeleri havanın sürüyor olması ile birlikte altındaki güvenli liman alımlarının etkili olmaya devam edebileceği görüşündeyiz. Teknik görünüme bakacak olursak: Aşağıdaki grafik üzerinden de görülebileceği üzere ons altın Cuma günü hareketi ile birlikte kısa vadeli düşüş kanalını yukarı yönlü kırmış bulunuyor. Bu noktada altının kısa vadede, Cuma günü kırılan kanal sınır çizgisine denk gelen 1280 seviyesi üzerinde tutunmasını beklemekteyiz. Altın fiyatlarının kısa vadede 1280 – 1290 seviyeleri arasında dalgalanmasını beklemekle birlikte, mevcut zayıf risk iştahı ortamında önümüzdeki dönemde 1300 seviyesi üzerinin yeniden hedef olabileceğini düşünüyoruz.

Bugün yurt dışı piyasalarda takip edilecek önemli bir veri akışı bulunmuyor.

XAUUSD

Piyasalara Genel Bakış

	Son Fiyat / Değer	Değişim				
		1 günlük	1 haftalık	1 aylık	6 aylık	YBB
Hisse senedi endeksleri						
Gelişmiş Piyasalar						
S&P	2,881	%0.4	-%2.2	-%0.9	%5.8	%14.9
DAX	12,060	%0.7	-%2.8	%0.5	%5.1	%14.2
FTSE	7,203	-%0.1	-%2.0	-%3.1	%2.1	%7.1
Nikkei	21,345	-%0.5	-%4.6	-%2.9	-%2.6	%6.1
Gelişmekte olan Piyasalar						
Türkiye	88,533	-%0.2	-%5.8	-%7.8	-%4.5	-%3.0
Çin	2,939	-%1.1	%0.0	-%8.8	%9.5	%16.6
Hindistan	37,463	-%0.3	-%3.9	-%3.4	%6.6	%3.9
Endonezya	6,209	%0.0	-%0.8	-%3.1	%6.4	%0.2
Rusya	2,515	-%1.2	-%2.3	-%1.8	%5.9	%6.1
Brezilya	94,258	-%0.6	-%1.8	%1.5	%11.0	%7.2
Meksika	43,382	%0.4	-%2.0	-%2.9	%2.3	%4.2
Güney Afrika	56,781	%0.5	-%3.3	-%2.8	%9.0	%7.7
Oynaklık Endeksleri						
VIX	16	-%16.0	%24.6	%20.6	-%7.6	-%36.9
EM VIX	21	-%13.1	%35.0	%30.4	-%18.2	-%14.2
MOVE	53	-%2.2	%16.8	%10.1	-%0.1	-%19.7
Döviz Kurları (ABD dolarna karşı)						
Türkiye	5.982	-%3.4	%0.3	%5.3	%9.6	%13.1
Brezilya	3.9537	%0.2	%0.4	%3.4	%6.0	%2.0
Güney Afrika	14.1597	-%1.3	-%1.3	%1.8	-%1.4	-%1.3
Çin	6.8225	-%0.1	a.d.	%1.6	-%1.9	a.d.
Hindistan	69.9037	-%0.1	%1.0	%1.1	-%3.6	%0.2
Endonezya	14327	-%0.3	%0.4	%1.2	-%2.4	-%0.4
CDS *						
Türkiye	487.5	-6.8	44.9	72.3	119.7	126.0
Brezilya	174.8	0.5	3.1	5.0	-26.1	-32.8
Güney Afrika	185.6	-8.6	-2.1	4.3	-37.6	-37.3
Endonezya	103.1	-2.2	6.5	3.9	-40.4	-34.4
Rusya	128.3	-2.5	1.4	-3.2	-27.8	-24.8
10 yıllık bono faizleri						
Türkiye	%21.2	-0.4	1.7	3.6	4.1	4.8
Brezilya	%8.8	0.0	-0.1	-0.1	-1.6	a.d.
Hindistan	%7.4	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.0
Endonezya	%8.0	-0.1	0.1	0.3	-0.1	0.0
10 yıllık Eurobond faizleri (USD)						
Türkiye	%8.2	-0.07	0.35	0.79	0.92	1.13
Brezilya	%5.1	-0.04	-0.07	-0.18	-0.38	-0.03
Güney Afrika	%4.8	a.d.	a.d.	-0.33	-0.37	-0.36
Endonezya	%3.9	-0.01	0.01	-0.02	-0.91	-0.65
Emtia						
Ham Petrol - Brent USD/varil	70.62	%0.3	-%0.3	-%1.5	%0.6	%31.3
Ham Petrol - WTI USD/varil	61.66	-%0.1	-%0.5	-%4.6	%2.4	%35.8
Altın - USD / oz	1287.4	%0.2	%0.5	-%1.7	%6.5	%0.5
Gümüş - USD / t oz.	14.726	%0.1	-%1.2	-%3.4	%4.1	-%5.2
Commodity Bureau Index	410.08	-%0.6	-%2.0	-%3.6	-%1.0	%0.2

* Değişim değerleri baz olarak ifade edilmiştir.

Kaynak: Bloomberg

Yatırım Merkezlerimiz

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, yayınlanamaz 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.