

### Piyasa Yorumu

Gerek YSK'nın İstanbul seçimlerinin yinelenmesi konusundaki kararı gerekse küresel hisse senedi piyasalarındaki satışların hızlanması ile beraber BİST-100 endeksi dün %1,6 oranında değer kaydederken, günü 91.482 seviyesinden kapadı. Satışların özellikle bankacılık endeksinde yoğunlaştığı dikkat çekti.

Güne başlarken, dün özellikle ABD hisse senedi piyasalarındaki yoğun satış sonrasında bugün vadelilerde kısmen bir yataylaşma olduğu görülüyor. Asya piyasalarında ise halen olumsuz bir resim takip ediliyor. Çin-ABD ticaret gerginliğinin devamı oynaklık göstergeleri üzerinde oldukça etkili. Bu çerçevede Çin Heyeti'nin yarın ABD'de başlayacak iki günlük toplantısı yakından takip edilecek. Yurtiçi gündemde ise politik gelişmeler ağırlıklı olmaya devam ediyor. YSK'nın İstanbul seçimlerinin yinelenmesi kararı sonrasında artan belirsizlik ve ekonomi gündemine odaklanma tahminlerinin yine ertelenebileceğine ilişkin riskler TL varlıklar tarafında satış baskısı yarattı. TL'deki değer kaybı ile USD/TL'nin 6,15 seviyelerinin üzerine yerleştiği görüldükten, 10 yıllık tahvil faizlerinin de %21 seviyesine yaklaştığı takip ediliyor. Bu gelişmeler çerçevesinde BİST-100 endeksinde bugün satıcı bir açılış bekliyoruz. Ayrıca, Ereğli Demir Çelik'in temettü ödemesinin BİST-100 endeksinde %1,1 olumsuz etkisi (1,012 puan) olmasını tahmin ediyoruz.

Teknik analiz olarak incelediğimizde ise dün 90.500'de bulunan Mart ayı dip noktasına kadar bir geri çekilme yaşadık. 90.500 desteği gün içerisinde 92.000'de bulunan bir gün önceki tepki verdiğimiz noktaya kadar tepki üretti ama 92.000'ni geçemedik. Bugün yeniden 90.500'e doğru baskının devam edeceğini göreceğiz. 90.500'den gelen tepkiler ile 92.000 üzerinde bir kapanış gerçekleşmesi durumunda kısa vadede satış baskısı bitebilir. Onun haricinde desteklere baskı devam edecektir. 90.500 ana desteği kırılması durumunda 87.500'e doğru geri çekilebiliriz. Bu nedenle 90.500 desteği kısa vadeli stop-loss ve pozisyonlar için takip edilmelidir.

### Ekonomi ve Politika Haberleri

- Nisan Ayı Nakit Bütçe verileri 17:30'da açıklanacak.

### Şirket Haberleri

- **AKCNS, ASELS, LOGO, OTKAR, POLHO, TUKAS, PRKAB, TTKOM** – 1Ç19 sonuçlarını açıkladı.
- **AEFES, MGROS** ve **ULKER** bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak.
- **EREGL** - Pay başına 1,38 TL nakit temettü ödeyecek.
- **Tofaş** Egea/Tipa facelift yatırımının detaylarını açıkladı.
- **Havacılık Sektörü** - DHMİ Nisan ayına ait Havalimanları İstatistiklerini açıkladı.

### Piyasa gündemi ve veri takvimi

- 8 Mayıs** Nisan Hazine Nakit Gerçekleşmeleri
- 9 Mayıs** Haftalık Yabancı Portföy Hareketleri (26 Nis. - 3 May.)  
Haftalık Para ve Banka İstatistikleri (26 Nis. - 3 May.)
- 10 Mayıs** Mart Dış Ticaret Endeksleri
- 13 Mayıs** Mart Ödemeler Dengesi İstatistikleri
- 14 Mayıs** Mart Sanayi Üretim Endeksi

	Kapanış	% değişim	
		1 gün	1 hafta
<b>Hisse senedi piyasası</b>			
BIST-100	91,482	-%1.6	-%4.1
BIST-30	114,095	-%1.8	-%4.1
Banka	116,685	-%2.8	-%5.0
Sanayi	110,688	-%0.7	-%2.6
Hizmet	66,993	-%1.7	-%5.8

	Kapanış	1 hafta	1 ay
<b>Tahvil ve para piyasaları</b>			
Interbank gecelik faizi	25.50	25.50	25.50
AOFM	24.00	24.00	25.50
2 yıllık bono faizi	24.53	23.05	21.19
10 yıllık bono faizi	20.64	19.79	17.28

<b>Kur</b>			
USD/TL	6.15	%3.2	%9.9
EUR/TL	6.88	%3.2	%9.6
Döviz sepeti (0.5USD+0.5EUR)	6.52	%3.2	%9.8

### Hisse senedi piyasası değerlendirme istatistikleri

Piyasa değeri *	128	137	149
Ortalama işlem hacmi *	0.90	0.94	1.01
* milyar ABD doları			

<b>BIST-100</b>	<b>2018</b>	<b>2019T</b>	<b>2020T</b>
F/K	6.3x	6.2x	4.7x
PD/DD	0.93x	0.83x	0.73x
PD/DD (Banka)	0.52x	0.47x	0.42x
FD/Satışlar	1.00x	0.90x	0.80x
FD/FAVÖK	5.7x	5.3x	4.5x
Kar büyümesi	%14.4	%3.0	%30.3
Özsermaye karlılığı	%14.5	%12.8	%14.5
Temettü verimi	%4.6	%4.8	%6.3

Kaynak: Bloomberg, Tacirler Yatırım

### İletişim:

**Yurtiçi Satış Operasyon**  
[destek@tacirler.com.tr](mailto:destek@tacirler.com.tr)  
+90 212 355 4646

## Ekonomi ve Politika Haberleri

### Nisan Ayı Nakit Bütçe verileri açıklanacak

Hazine ve Maliye Bakanlığı bugün 17:30'da Nisan ayına ilişkin nakit bütçe verilerini açıklayacak. İlk çeyrek itibarıyla Hazine'nin nakit dengesi bir önceki yılın aynı dönemine göre %91,5 oranında kötüleşme kaydetti. Gelirler %32 oranında yıllık artış gösterirken, harcamaların %37,9 artış göstermesi, söz konusu açığın genişlemesine neden oldu.

- Nakit bütçe verileri ay ortasında açıklanan merkezi bütçe verilerinin öncüsü niteliğinde.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**Akçansa** - 1Ç19 sonuçlarını 19.7 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 13.3 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %52 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %139 arttı. Zayıf faaliyet karlılığı olmasına rağmen, ertelenmiş vergi gelirleri ve beklentilerden daha düşük gerçekleşen net finansal giderlerin net kardaki sapmanın altındaki nedenler olduğunu düşünüyoruz. Net satışlar 407 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %5 büyüdü. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 393 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %131 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %38 oldu. (1Ç18:%12) Şirket, 1Ç19'de 31 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %56 gerileme gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 46 milyon TL'nin altında gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1055 baz puan azalarak %7.5 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 958 baz puan azaldı ve %8.4 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 126 baz puan arttı ve %6.6 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %37 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %28 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %69 büyüyerek 491 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç seviyesindeki artışın altındaki ana sebep şirketin 29 Mart 2019 tarihinde ödemiş olduğu 152 milyon TL tutarındaki nakit temettüdür. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.5 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 321 milyon TL (1Ç18: 281 milyon TL ve 4Ç18: 317 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %18.5 (1Ç18: %17.5 ve 4Ç18: 18.5%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 7.5 F/K çarpanından ve 5.3 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**Anadolu Efes Biraçılık** bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak. 1Ç19 net karını -153 milyon TL olarak ve yıllık bazda %44 artış olarak tahmin ediyoruz. Piyasa net kar beklentisi -193 milyon TL olup, yıllık bazda %82 artışı işaret etmektedir. Bizim net satış beklentimiz 3,827 milyon TL olup, yıllık bazda, %38 artışı işaret etmekte olup piyasa net satış beklentisi 4,116 milyon TL'dir. Bizim FAVÖK beklentimiz 423 milyon TL olup, yıllık bazda, %48 artışı işaret etmekte olup piyasa FAVÖK beklentisi 387 milyon TL'dir.

**Aselsan** - 1Ç19 sonuçlarını 629.3 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 588.9 milyon TL olan piyasa beklentisinin %7 üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %79 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %8 arttı. Şirketin faaliyet performansı zayıf olmasına rağmen şirketin net kar büyümesindeki ana faktörün düşük etkin vergi oranı olduğunu düşünüyoruz. Net satışlar 1,998 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %46 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 2,075 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirketin devam eden işler

büyüklüğü 9,5 milyar ABD doları olurken, 31 Aralık 2018 itibariyle bu değer 9,1 milyar ABD doları idi. Devam eden işlerin detaylarına baktığımızda, Savunma Sanayi Başkanlığı'nın payının %58 olduğunu ve Türk Silahlı Kuvvetleri'nin ve TAI'nin paylarının %10 olduğunu görüyoruz. Aselsan 2019 yılında 2-2,3 milyar ABD doları teslimat yapmayı, 2020'de 2,3-2,7 milyar ABD doları, 2021'de 1,8-2,1 milyar ABD doları teslimat yapmayı planlıyor. Şirket, 1Ç19'de 395 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %39 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 425 milyon TL'nin %7 altında gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 100 baz puan azalarak %19.8 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 100 baz puan azaldı ve %23.3 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 37 baz puan azaldı ve %6.1 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %15 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %60 arttı. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %36 gerileyerek 1,498 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 5,862 milyon TL (1Ç18: 2,541 milyon TL ve 4Ç18: 4,582 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %60.8 (1Ç18: %44.5 ve 4Ç18: 50.9%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 8.9 F/K çarpanından ve 10.8 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**DHMİ Nisan ayına ait Havalimanları İstatistiklerini açıkladı.** Nisan ayında Türkiye'deki toplam yolcu sayısı, yıllık bazda %7 azaldı. Yurtiçi yolcu sayısı %18 azalırken yurtdışı yolcu sayısı %9 büyüme kaydetti. Ocak-Nisan döneminde, toplam yolcu sayısı %5 azaldı. Yıllıklandırılmış olarak incelediğimizde, toplam yolcu sayısı büyümesi, yıllık bazda, Nisan ayında %2 olarak kaydedildi (Mart: %4). Yurtiçi yolcu sayısında %6 daralma kaydedilirken, yurtdışı yolcu sayısında %13 büyüme kaydedildi. Nisan ayında TAV tarafından Türkiye'de işletilen havalimanlarından geçen toplam yolcu sayısı yıllık bazda %48 azalırken, İstanbul Atatürk Havalimanının 6 Nisan'da kapanmasının önemli etkisi oldu. İstanbul Atatürk Havalimanı hariç bırakıldığında, yolcu sayısı geçen yılın Nisan ayına göre yatay bir seyir izledi. Ocak-Nisan döneminde ise toplam yolcu sayısı, yıllık bazda, %17 geriledi ve İstanbul Atatürk Havalimanı hariç bırakıldığında, yolcu sayısı geçen yılın Nisan ayına göre %6 geriledi.

**Ereğli Demir Çelik –** Bugün pay başına 1,38 TL nakit temettü ödemesi yapacak. Temettü verimi: %15. Temettü ödemesinin BİST-100 endeksine 1,012 puan ve BİST-30 endeksine 1,522 puan negatif etkisi olmasını bekliyoruz.

**Logo Yazılım -** 1Ç19 sonuçlarını 14.8 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 13.9 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %17 azalırken, çeyreksel bazda ise, yüzde %3 azaldı. Net satışlar 81 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %21 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 80 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %9 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %41 oldu. (1Ç18:%32) Şirket, 1Ç19'de 28 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %14 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 25 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 206 baz puan azalarak %33.9 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 281 baz puan azaldı ve %78.4 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 271 baz puan arttı ve %58.6 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %29 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %44 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %110 artarak 39 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 0.4 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.1 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 32 milyon TL

(1Ç18: 28 milyon TL ve 4Ç18: 17 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %9.5 (1Ç18: %10.3 ve 4Ç18: 5.4%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 14.7 F/K çarpanından ve 9.7 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**Migros (AL, hedef fiyat 27TL)** bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak. 1Ç19 net karını -127 milyon TL olarak ve yıllık bazda -%47 azalış olarak tahmin ediyoruz. Piyasa net kar beklentisi -155 milyon TL olup, yıllık bazda -%35 azalışı işaret etmektedir. Bizim net satış beklentimiz 4,863 milyon TL olup, yıllık bazda, %23 artışı işaret etmekte olup piyasa net satış beklentisi 4,830 milyon TL'dir. Bizim FAVÖK beklentimiz 310 milyon TL olup, yıllık bazda, %68 artışı işaret etmekte olup piyasa FAVÖK beklentisi 260 milyon TL'dir.

**Otokar** - 1Ç19 sonuçlarını 11.0 milyon TL zarar ile açıkladı. Açıklanan zarar rakamı, 10.6 milyon TL olan piyasa zarar beklentisi ile uyumludur. Şirket geçen yılın aynı döneminde de, 27.7 milyon TL zarar açıklamıştı. Net satışlar 419 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %66 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 408 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %226 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %73 oldu. (1Ç18: %26) Zirhli araçların toplam ciro içindeki payı %7 olarak kaydedilirken, bu değer 1Ç18'de %15 ve 2018 yılında ise %35 olarak gerçekleşti. 1Ç19 itibarıyla, Otokar'ın devam eden işler portföy büyüklüğü 430 milyon ABD doları ve 34 milyon Euro olup, 2018 yılı sonuna göre 42 milyon Euro azalmıştır. Şirket, 1Ç19'de 10 milyon TL FAVÖK açıklarken, bu rakam geçen yılın aynı döneminde 3 milyon TL zarar idi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 14 milyon TL'nin %27 altında gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 337 baz puan artarak %2.4 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 291 baz puan arttı ve %24.7 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 232 baz puan azaldı ve %26.5 olarak gerçekleşti. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %52 artarak 814 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 3.4 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 2.7 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 1,219 milyon TL (1Ç18: 871 milyon TL ve 4Ç18: 969 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %66.1 (1Ç18: %59.2 ve 4Ç18: 57.7%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 14.5 F/K çarpanından ve 14.4 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**Polisan Holding** - 1Ç19 sonuçlarını 19.4 milyon TL zarar ile açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde, 18.7 milyon TL net kar açıklamıştı. Düşük faaliyet karlılığı ve iştiraklerden gelen zararlar şirketin 1Ç19'da zarar açıklamasındaki en önemli faktördür. Net satışlar 234 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %2 büyüdü. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %49 azalış kaydetti ve net satışlardaki payı %20 oldu. (1Ç18: %29) Şirket, 1Ç19'de 23 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %19 gerileme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 257 baz puan azalarak %9.8 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 90 baz puan arttı ve %16.1 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 375 baz puan arttı ve %11.5 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %72 azaldı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %238 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %17 büyüyerek 270 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 0.2 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 257 milyon TL (1Ç18: 300 milyon TL ve 4Ç18: 280 milyon TL) olarak

gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %22.0 (1Ç18: %36.7 ve 4Ç18: 24.1%) olarak kaydedildi.

**Tofaş (AL, hedef fiyat: 22 TL)** 'ın Yönetim Kurulu 2020'nin son çeyreğinde makyajlı Egea/Tip0'nun lansmanını gerçekleştireceğini, projenin büyüklüğünün 1,45 milyon adede yükseldiğini ve projenin 2024'e kadar devam edeceğini duyurdu. Üretimin %70'i ihracat pazarlarında değerlendirilecek. Bilindiği üzere Tofaş 2015-2023 dönemi için Egea/Tip0 modelinde toplam 1,3 milyon adet üretim hedefliyordu. Şirket projeye ilgili 2019-2020 döneminde 225 milyon dolar yatırım planlıyor. Haberi Tofaş'ın büyüme beklentileri açısından olumlu olarak değerlendirsek de değerlememize nötr etkisi olacağını düşünüyoruz.

**Tukaş** - 1Ç19 sonuçlarını 11.7 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %179 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %42 azaldı. Net satışlar 156 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %125 büyüdü.Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, %78 artış kaydetti ve net satışlardaki payı %17 oldu. (1Ç18:%15) Şirket, 1Ç19'de 35 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %311 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 1025 baz puan artarak %22.6 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 910 baz puan arttı ve %26.4 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 245 baz puan azaldı ve %5.4 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %55 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %51 arttı. Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %11 büyüyerek 369 milyon TL olarak gerçekleşti.Net borç/FAVÖK rasyosu 3.6 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 2.0 olarak kaydedilmiştir. Net işletme sermayesi ise 286 milyon TL (1Ç18: 205 milyon TL ve 4Ç18: 239 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %62.1 (1Ç18: %82.4 ve 4Ç18: 63.7%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 26.1 F/K çarpanından ve 14.6 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**Tüpraş** – Şirketten gelen açıklamada şirketin 2017 yılından beri gerçekleştirdiği modernizasyon ve darboğaz giderme yatırımlarının etkisiyle artan [fiili] yıllık ham petrol işleme kapasitesi dikkate alınarak yapılan başvurular neticesinde, EPDK tarafından, rafinerilerinin yıllık ham petrol işleme kapasiteleri İzmir için 11,9 (önceki:11,0); İzmit için 11,3 (önceki:11,0); Kırıkkale için 5,4 (önceki:5,0) ve Batman için 1,4 (önceki:1,1) milyon ton olarak tadil edildiği ve böylelikle şirketin EPDK tarafından onaylanan yıllık ham petrol işleme kapasitesi 28,1 milyon tondan 30 milyon tona yükseldiği açıklandı.

**Türk Prysmian Kablo** - 1Ç19 sonuçlarını 8.8 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %3061 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %73 azaldı. Net satışlar 317 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yatay kaldı. Şirketin yurtdışı satışları, yıllık ve ABD doları bazında, yatay kaldı ve net satışlardaki payı %30 oldu. (1Ç18: %21) Şirket, 1Ç19'de 14 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %106 büyüme gösterdi. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 224 baz puan artarak %4.3 oldu. Detaylarına baktığımızda, şirketin brüt marjı, yıllık bazda, 55 baz puan arttı ve %10.9 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosu ise, yıllık bazda, 169 baz puan azaldı ve %7.1 olarak gerçekleşti. Pazarlama giderleri, yıllık bazda, %18 arttı. Genel yönetim giderleri ise, yıllık bazda, %63 azaldı. Şirketin net nakit pozisyonu çeyreksel bazda yüzde %62 gerileyerek 69 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Net işletme sermayesi ise 115 milyon TL (1Ç18: 120 milyon TL ve 4Ç18: -6 milyon TL) olarak gerçekleşirken, net işletme sermayesinin satışlara oranı %8.4

(1Ç18: %9.6 ve 4Ç18: -0.4%) olarak kaydedildi. En son kapanış fiyatına göre, şirket 5.5 F/K çarpanından ve 2.2 FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

**Türk Telekom** - 1Ç19 sonuçlarını 310 milyon TL net kar ile açıkladı. Açıklanan net kar rakamı, 254 milyon TL olan piyasa beklentisinin üzerindedir. Açıklanan net kar rakamı, yıllık bazda yüzde %183 artarken, çeyreksel bazda ise yüzde %86 azaldı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen faaliyet karlılığı net kardaki sapmanın altında yatan ana sebeptir. Net satışlar 5,403 milyon TL olarak açıklandı ve geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %15 arttı. Açıklanan net satış rakamı piyasa beklentisi olan 5,441 milyon TL ile uyumlu gerçekleşti. Mobil ve geniş bant gelirleri, yıllık bazda, %17 artarken, sabit hat gelirleri sadece %6 arttı. Şirket, 1Ç19'de 2,619 milyon TL FAVÖK açıkladı ve bu rakam geçen senenin aynı dönemine göre yüzde %30 artış gösterdi. Açıklanan FAVÖK rakamı piyasa beklentisi olan 2,408 milyon TL'nin %9 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 539 baz puan artarak %48.5 oldu. Mobil segmentinin FAVÖK'ı, yıllık bazda, %67 büyüdü ve FAVÖK marjı %32 olarak gerçekleşti (1Q18: 22%). Sabit hatların FAVÖK'ı ise yıllık bazda %27 arttı ve FAVÖK marjı %54 olarak gerçekleşti (1Q18: 49%). Şirketin net borcu çeyreksel bazda yüzde %11 artarak 17,107 milyon TL olarak gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu 1.9 olarak gerçekleşmiş olup, net borç/özsermaye rasyosu 2.2 olarak kaydedilmiştir. Şirketin net finansal giderleri 1.3 milyar TL olarak gerçekleşmiş olup, 1Ç18'de 919 milyon TL olarak kaydedilmiştir. Şirket yabancı para cinsinden borçlarını hedge etmekte olup, 1Ç19 itibarıyla hedge oranı %84 olup, bu değer 2018 yılsonunda %67 idi.

**Ülker Bisküvi** bugün 1Ç19 sonuçlarını açıklayacak. Piyasa net kar beklentisi 254 milyon TL olup, yıllık bazda %143 artışı işaret etmektedir. Konsensus net satış beklentisi 1,869 milyon TL olup, yıllık bazda %31 artışı ifade etmektedir. Piyasa FAVÖK beklentisi 298 milyon TL olup, yıllık bazda, %34 artışı işaret etmektedir.

## Teknik Analiz

### USD/TL

TL varlıklarındaki satış baskısı dün gün içerisinde hızlandı. Yeniden seçim atmosferine girilecek olmasının yarattığı belirsizlik TL'deki zayıflamanın temel sebebinin oluştururken, ABD – Çin arasında yeniden gerilen iplerin küresel risk iştahını olumsuz etkilemesi ve TL'deki satışta etkili oldu. Bu gelişmelerin etkisi ile birlikte dün gün içerisinde 6,20 seviyesine doğru yükselen kur, daha sonra 6,12 – 6,18 seviyeleri arasında dalgalı bir seyir izledi.

USDTRY paritesi bu sabah saatlerinde 6,1780 seviyesi civarında hareket ediyor. Türk lirasının gelişmekte olan ülke para birimleri arasındaki negatif ayrışmasının bu sabah saatlerinde de etkisini devam ettirdiği görülüyor. TL varlıklarına yönelik düşük risk iştahının sürmesi ve küresel gelişmelerin de gelişen ülke para birimleri üzerinde baskı yaratıyor olması ile birlikte kurda kısa vadede istikrarlı bir geri çekilme hareketi görmeyi beklemiyoruz. Bunun yanında teknik görünüme baktığımızda ise, teknik göstergelerin 6,15 seviyesinin aşılması ile birlikte kurdaki yükseliş eğiliminin yeniden hız kazanabileceğini ve kurun kısa vadede 6,20 seviyesi üzerini hedef alabileceğini işaret ettiğini görüyoruz.

Bugün Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin konuşması ve Almanya'dan gelecek olan Mart ayı Sanayi Üretimi verisi takip edilecek. Bunların yanı sıra küresel piyasalarda ABD – Çin arasındaki görüşmelere ilişkin gelebilecek olası veri akışını da yakından izliyoruz.

### USD/TL



## EUR/USD

EURUSD paritesi dün içerisinde, Almanya cephesinden gelen zayıf veri akışı ve AB Komisyonunun Euro Bölgesi ve Almanya için büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmesi ile birli tek sert satış baskılarına maruz kalan ve 1,1167 seviyesine kadar geriledi. Ancak parite, dolar endeksinin dün akşam saatlerinde başlattığı gerileme hareketi ile birlikte kayıplarını telafi ederek yeniden 1,12 seviyesi üzerine yükseldi.

EURUSD paritesi bu sabah saatlerinde 1,12 seviyesinin hemen üzerinde hareket ediyor. Euro Bölgesi ve Almanya'dan gelen zayıf veri akışının devam etmesi ve Bölge ekonomisine yönelik endişelerin artıyor olması ile birlikte EURUSD paritesinin 1,12 seviyesi üzerindeki seyrinin kalıcı olmasını beklememekteyiz. Ayrıca, dün 97,70 seviyesinin direnç olarak çalışması ile birlikte yönünü aşağı çeviren dolar endeksi de, bu sabah saatleri itibarıyla yeniden bir toparlanma çabası içerisinde girmiş görünüyor. Dolayısı ile EURUSD paritesindeki yükseliş hareketlerinin satış fırsatı olarak sınırlı kalmaya devam edebileceği ve paritenin kısa vadede yeniden 1,1150 seviyesi altına gerileyebileceği düşünüyoruz.

Bugün Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin konuşması ve Almanya'dan gelecek olan Mart ayı Sanayi Üretimi verisi takip edilecek. Bunların yanı sıra küresel piyasalarda ABD – Çin arasındaki görüşmelere ilişkin gelebilecek olası veri akışını da yakından izliyoruz.

## EUR/USD





**XAUUSD**

ABD – Çin arasındaki ticaret müzakerelerinin sekteye uğrayabileceğine ilişkin artan piyasa endişeleri, piyasadaki risk iştahını önemli ölçüde azaltırken, güvenli liman talebini artırdı. ABD – Çin arasındaki görüşmelerin, ABD Başkanı Trump'ın Pazar günü tehditkar çıkışına rağmen devam edecek olması ve Çin cephesinin daha ılımlı ve uzlaşmacı bir tavır sergilemesi küresel piyasalarda bozulan risk algısını bir miktar düzeltse de, genel olarak düşük iştahı ortamı ve yüksek güvenli liman talebinin sürdüğünü görüyoruz. ABD Başkanı Trump'ın, Pazar günü paylaşımında ifade ettiği ve Cuma günü uygulamaya koyacağını açıkladığı ek vergi tarifelerini devreye sokup sokmayacağı ve müzakere sürecinin nasıl şekilleneceği piyasalar gözünde halen daha büyük bir belirsizlik unsuru olarak yer almakta. Dolayısı ile piyasalardaki düşük risk iştahı ve yüksek güvenli liman ortamının bir süre daha etkili olabileceğini düşünmekteyiz.

Bununla birlikte altın ve yendeki güvenli liman alımlarının etkili olmaya devam edebileceği görüşündeyiz. Altın fiyatlarının kısa vadede 1300\$ seviyesi üzerini hedef alabileceğini düşünüyoruz. Teknik görünüme bakacak olursak: Aşağıdaki grafik üzerinden de görülebileceği üzere ons altın bu sabah saatleri itibarıyla kısa vadeli düşüş kanalını yukarı yönlü kırma çabası içerisinde. Teknik göstergelerin yükseliş çabasını desteklediğini görüyoruz. Dolayısı teknik analiz de, altın fiyatlarındaki yükseliş beklentimizi doğrular nitelikte.

Bugün Avrupa Merkez Bankası Başkanı Draghi'nin konuşması ve Almanya'dan gelecek olan Mart ayı Sanayi Üretimi verisi takip edilecek. Bunların yanı sıra küresel piyasalarda ABD – Çin arasındaki görüşmelere ilişkin gelebilecek olası veri akışını da yakından izliyoruz.

**XAUUSD**

## Piyasalara Genel Bakış

	Son Fiyat / Değer	Değişim				YBB
		1 günlük	1 haftalık	1 aylık	6 aylık	
<b>Hisse senedi endeksleri</b>						
<b>Gelişmiş Piyasalar</b>						
S&P	2,884	-%1.7	-%2.1	-%0.4	%2.8	%15.0
DAX	12,093	-%1.6	-%1.9	%1.1	%4.9	%14.5
FTSE	7,260	-%1.6	-%2.4	-%2.6	%1.7	%7.9
Nikkei	21,924	-%1.5	-%3.0	-%0.8	-%4.0	%7.9
<b>Gelişmekte olan Piyasalar</b>						
Türkiye	91,482	-%1.6	-%3.2	-%5.7	-%2.2	%0.2
Çin	2,926	-%0.1	-%5.3	-%9.9	%10.9	%17.2
Hindistan	38,277	-%0.1	-%2.0	-%1.2	%8.5	%6.0
Endonezya	6,297	-%0.5	-%3.0	-%2.5	%4.8	%1.1
Rusya	2,565	-%0.6	-%0.2	%0.2	%5.2	%8.3
Brezilya	94,389	-%0.7	-%1.9	-%3.1	%10.2	%7.4
Meksika	43,584	-%1.2	-%3.1	-%4.1	-%1.4	%4.7
Güney Afrika	58,044	-%1.1	-%1.1	%0.1	%7.4	%10.1
<b>Oynaklık Endeksleri</b>						
VIX	19	%25.1	%47.3	%50.7	%18.1	-%24.0
EM VIX	23	%20.9	%44.4	%40.7	-%4.8	-%7.3
MOVE	52	%9.5	%5.8	%6.4	-%1.4	-%21.4
<b>Döviz Kurları (ABD dolarına karşı)</b>						
Türkiye	6.1503	%1.1	%3.1	%9.3	%14.7	%16.3
Brezilya	3.9705	%0.0	%1.3	%2.5	%6.2	%2.5
Güney Afrika	14.4329	-%0.2	%0.9	%2.4	%3.8	%0.6
Çin	6.7769	%0.2	%0.6	a.d.	-%2.1	a.d.
Hindistan	69.43	%0.0	-%0.2	%0.3	a.d.	-%0.5
Endonezya	14280	-%0.1	%0.1	%1.0	-%2.1	-%0.8
<b>CDS *</b>						
Türkiye	465.7	a.d.	13.9	73.6	109.0	104.1
Brezilya	175.3	3.7	1.6	3.7	-20.1	-32.2
Güney Afrika	193.8	a.d.	6.0	10.7	-21.5	-29.2
Endonezya	99.8	0.0	5.0	a.d.	-46.8	-37.7
Rusya	130.7	a.d.	6.0	-1.4	-13.8	-22.4
<b>10 yıllık bono faizleri</b>						
Türkiye	%20.6	0.9	0.7	3.4	3.5	4.2
Brezilya	%8.9	0.0	-0.1	-0.1	-1.4	a.d.
Hindistan	%7.4	0.0	0.0	0.0	a.d.	0.0
Endonezya	%8.0	0.0	0.1	0.4	-0.1	-0.1
<b>10 yıllık Eurobond faizleri (USD)</b>						
Türkiye	%8.0	0.16	0.00	0.77	0.84	0.94
Brezilya	%5.2	-0.04	-0.04	-0.15	-0.25	0.03
Güney Afrika	%4.8	0.00	-0.03	-0.29	-0.32	-0.31
Endonezya	%3.9	-0.01	0.01	-0.07	-0.94	-0.67
<b>Emtia</b>						
Ham Petrol - Brent USD/varil	69.88	-%1.9	-%4.0	-%0.7	-%3.0	%29.9
Ham Petrol - WTI USD/varil	61.4	-%1.4	-%3.9	-%2.7	-%0.4	%35.2
Altın - USD / oz	1285.6	%0.1	%0.0	-%0.4	%4.6	%0.3
Gümüş - USD / t oz.	14.86	%0.0	-%0.3	-%1.5	%2.0	-%4.4
Commodity Bureau Index	417.29	-%0.1	-%1.1	-%1.8	%0.0	%2.0

\* 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.