

Hisse Senedi Stratejisi

Ocak 10, 2020

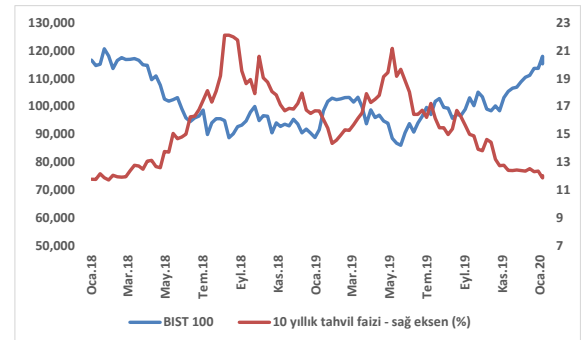
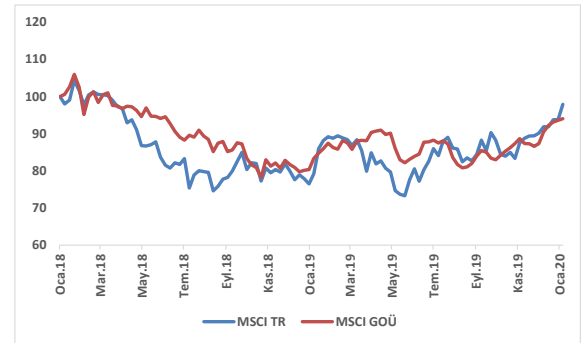
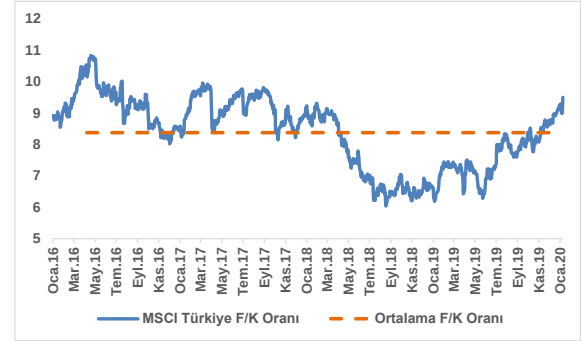
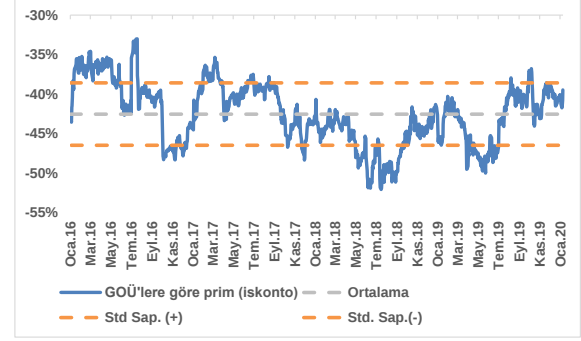
Temkinli İyimser Görünüm

Bankalar için hedef fiyatımızı %7 yükseltiyoruz. Revizyonumuzun temel sebebi risksiz getiri oranını %14 olarak güncellememiz (önceki:%15). 2020 yılı net kar tahminlerimiz (ortalama +48% yıllık) ve özkaynak karlılığı oranlarında ise önemli bir değişiklik yok. Genel konsesusa kıyasla net kar tahminlerimiz ortalama 7% düşük. Ayrışmamızın nedeni olarak enflasyon ve faiz temelli risklerden kaynaklanan muhafazakar faiz marjı tahminlerimizi ve büyüme temelli risklere ek olarak 2018-2019 dönemlerinde yeniden yapılandırılan kredileri göstermekteyiz. Fonlama ve risk maliyetlerindeki düşüş bankaları olumlu etkilerken, komisyonlar ve faaliyet giderleri tarafındaki düzenlemelerin görece olumsuz sonuçlar doğurmasını bekliyoruz. Tahminlerimizin üzerinde değerlemeler için katalist (yeni hedef fiyatlarımız üzerinden %16 yükseliş potansiyeli) olarak bankaların bütçe varsayımlarında kullandığı iyimser makro senaryoların geniş kapsamlı kabul görmesini göstermekteyiz (%8.5 yıl sonu enflasyonu, 300bps faiz indirimi sonucu %9.0 MB politika faizi, 6.4 Dolar/TL).

Banka dışı şirketlerde bu sene %25 kar büyümesi bekliyoruz. Takibimizdeki banka dışı şirketlerin 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla %13.4 ve %15.4 ciro büyümesi açıklamasını beklemekteyiz. 2019 yılında ciro büyüme rakamlarında etkili olan yüksek enflasyon ortamı ve kur hareketlerinin aksine, 2020 yılında büyümenin daha çok organik satış hacimlerindeki artıştan gelmesini bekliyoruz. Banka dışı şirketlerde 2019 yılında beklediğimiz %7.2 FAVÖK büyümesini takiben 2020 yılında %17.5 FAVÖK büyümesi tahmininde bulunuyoruz. TUPRS (baz etkisi), ASELS, PGSUS, MGROS (kuvvetli ciro büyümesi), KRDM, TTRAK ve MAVI (marj tarafında iyileşmeler) için ortalama üzeri FAVÖK büyümesi öngörmekteyiz. Net kar büyümesinin ise toplamda 2019 yılı için %11.0 seviyesinde, 2020 için ise %25.5 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. 2020 için FAVÖK beklentilerimiz piyasa beklentileri ile uyumluyken, net kar cephesinde ortalama piyasa tahminlerine göre %7 negatif ayrılmaktayız. Takibimizdeki banka dışı hisseler için hedef fiyatlarımız %14 yukarı yönlü potansiyel ortaya koymaktadır.

BIST-100 için 134 bin hedefine göre %14 getiri potansiyeli Bu rakama takibimizdeki hisselerin getiri potansiyelleri üzerinden risksiz getiri oranını sabit tutarak (%14, her 100bps indirim endeks hedefimize %7 eklemektedir) ulaşmaktayız. Endeks genelinde ve banka-banka dışı şirket dengesi üzerindeki görece dengeli risk algımız ışığında hisseler için spesifik giriş/çıkış seviyeleri (2020 yılında zamanlamanın kilit rol oynayacağını düşünmekteyiz) belirleyen stratejimiz alfa üretme amacı gütmeye devam etmektedir.

Model portföyümüzde GARAN'ı VAKBN ile değiştiriyoruz. TL fonlama maliyetlerindeki sert düşüş sonrası 4Ç19'da net kar rakamında kayda değil bir yükseliş (TL1mr +96% ç/ç) öngördüğümüz VAKBN'ı portföyümüze ekliyoruz. Sürdürülebilir özkaynak karlılığı varsayımımızın muhtemelen aşılabacağı 2020 yılında VAKBN'ın TL4.76 milyar net kar (konsensusun %9 üstünde) açıklamasını bekliyoruz. Bu durum, 20% getiri potansiyeli taşıyan (TL 6.80) hedef fiyatımız üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. 2020 yılı için beklediğimiz 0.39x PD/DD ve 3.0x F/K oranları cazip. Faiz marjı, özkaynak karlılığı ve karşılık yapısı olarak en iyi banka olarak gördüğümüz GARAN'ı portföye eklediğimizden beri %28 (%7 relatif) artış ile saydığımız faktörleri büyük ölçüde fiyatladığını düşünerek portföyümüzden çıkarıyoruz.



YF Research Model Portfolio

	Hisseler		Fiyat			Piyasa Değeri		Portföy Getirisi	
	Şirket İsmi	Kodu	Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TLmln	US\$mln	Relatif	Nominal
Çıkarıldı	Garanti Bankası	GARAN	11.92	12.55	5%	50064	8512.8	7%	17%
Eklendi	T. Vakıflar Bankası	VAKBN	5.69	6.8	20%	14225	2418.8		
Portföyde	Mavi Giyim	MAVI	54.55	63.30	16%	2,709	461	5%	13%
Portföyde	Yapi Ve Kredi Bankası	YKBNK	2.53	3.30	30%	21,371	3,634	-6%	28%
Portföyde	Medical Park Sağlık Hizmetleri	MPARK	15.83	22.20	40%	3,293	560	-7%	-1%
Portföyde	Tofas Otomobil Fab.	TOASO	27.58	31.40	14%	13,790	2,345	3%	15%
Portföyde	Eregli Demir Çelik	EREGL	9.28	10.70	15%	32,480	5,523	6%	18%
Portföyde	Turkcell	TCELL	14.70	17.66	20%	32,340	5,499	0%	12%
Portföyde	Doğuş Otomotiv	DOAS	9.34	11.60	24%	2,055	349	34%	51%
Portföyde	Migros	MGROS	24.64	30.60	24%	4,461	759	17%	39%
Portföyde	Pegasus Hava Tasimacılığı	PGSUS	79.10	91.30	15%	8,092	1,376	139%	172%

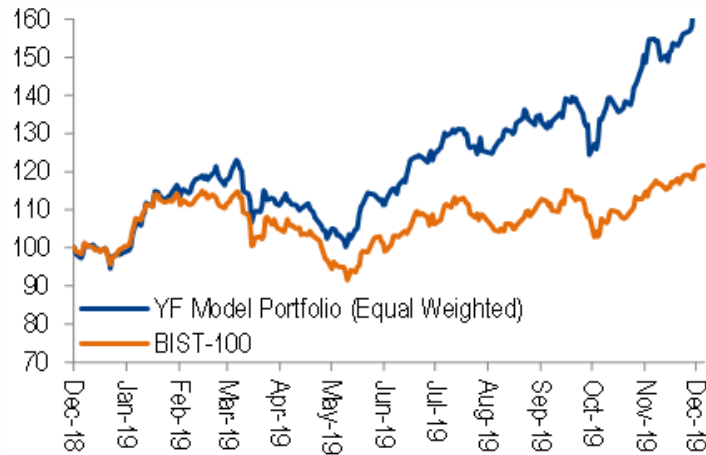
* Kapanış fiyatları 9 Ocak 2019 tarihi itibarıyla.

Yatırım Finansman - Araştırma Model Portföy Performans									
Şirket	Hisse	Kodu	Fiyat (TL)			Piyasa Değeri (milyon)		Eklenme Tarihi	Ekledikten sonra getiri
			Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TL	US\$		
Yapi Ve Kredi Bankası		YKBNK	2.53	3.30	30%	21,371	3,634	06-Ara-19	-6%
Eregli Demir Çelik		EREGL	9.28	10.70	15%	32,480	5,523	26-Kas-19	6%
Doğuş Otomotiv		DOAS	9.34	11.60	24%	2,055	349	27-Eyl-19	34%
Tofas Otomobil Fab.		TOASO	27.58	31.40	14%	13,790	2,345	13-Kas-19	3%
Turkcell		TCELL	14.70	17.66	20%	32,340	5,499	26-Kas-19	0%
Garanti Bankası		GARAN	11.92	12.55	5%	50,064	8,513	10-Eki-19	7%
Mavi Giyim		MAVI	54.55	63.30	16%	2,709	461	06-Ara-19	5%
Medical Park Sağlık Hizmetleri		MPARK	15.83	22.20	40%	3,293	560	18-Ara-19	-7%
Pegasus Hava Tasimacılığı		PGSUS	79.10	91.30	15%	8,092	1,376	05-Mar-19	139%
Migros		MGROS	24.64	30.60	24%	4,461	759	08-Ağu-19	17%

Model Portföy Performans - Eşit Ağırlıklı

Son değişimden bu yana portföy getirisi *	4.1%
Son değişimden bu yana BIST100 getirisi	6.2%
Son değişimden bu yana Model Portföyün BIST100'e göre getirisi *	-2.0%
Yılbaşından bu yana model portföy getirisi	0.5%
Yılbaşından bu yana BIST100 getirisi	3.1%
Yılbaşından bu yana model portföyün BIST100'e göre getirisi	-2.5%

* Portföydeki son değişim 18 Aralık 2019'da yapılmıştır.



YF Araştırma Takipteki Hisseler								
TLmn	Eski		Yeni		Revizyon (%)		Yorumlar	
Hisse	2019T	2020T	2019T	2020T	2019T	2020T		
AKBNK	Net Kar	5,681	7,695	5568	7,284	-2%	-5%	Hedef fiyatı yükseltmemizdeki temel sebep daha önce % 15 olan risksiz getiri oranını % 14'e düşürmemizdir (0,76x 2020T F/DD). % 17'lik sürdürülebilir özkaynak karlılığı ve % 5'lik hisse risk primi değişmedi. 7,3mrlr TL olan 2020 net kar tahminimiz (yıllık +% 30, % 13 özkaynak karlılığı) 7,9mrlr TL olan piyasa beklentisinin altında olsa da, tahminlerimiz bankanın açıkladığı bütçe rakamlarına paralel (faaliyet giderleri hariç).
	Hedef Fiyat	8.5		9.1		7%		
GARAN	Net Kar	6,948	8,509	6842	8,575	-2%	1%	Yeni hedef fiyatımız 0,82x 2020 F/DD (önceki: 0,77x), % 14 risksiz getiri oranı (önceki: % 15) ve % 18 sürdürülebilir özkaynak karlılığına(değişmedi) dayanmaktadır. % 15'in üzerinde TL kredi büyümesi, net faiz marjında 70-80 baz puanlık artış ve 200 baz puan civarına gerileyen risk maliyetiyle banka beklentileri daha karlı bir yıl olacağını öngörüyor. GARAN'ın % 8,5 yıl sonu enflasyon ve % 9 oranında TCMB politika faizi ve 6.40 Dolar/TL kuru beklentilerine göre biz daha muhafazakar seviyelerdeyiz. 8,6mrlr TL 2020 net kar tahminimiz (yıllık +% 27, % 15 özkaynak karlılığı) piyasa beklentisinin % 7 altında.
	Hedef Fiyat	11.7		12.6		7%		
HALKB	Net Kar	1,352	2,244	1385	2,325	2%	4%	2019'daki düşük baz etkisiyle 2020'de banka karlılığında keskin bir iyileşme bekliyoruz. Beklenenden daha az risk maliyetiyle (piyasa beklentisi 2,9mrlr TL) yukarı potansiyeli olan 2020 net karını 2,3mrlr TL olarak tahmin ediyoruz (yıllık +% 79, % 7 özkaynak karlılığı). 1 puanlık düşüşle % 14'e gerileyen risksiz getiri oranı ile değiştirmedikimiz % 10'luk sürdürülebilir özkaynak karlılığı ve % 7 hisse risk primiyle hedef fiyatımızı % 7 yukarı revize ediyoruz (0.30x 2020T F/DD).
	Hedef Fiyat	6.85		7.3		7%		
VAKBN	Net Kar	3,224	4,254	2511	4,757	-22%	12%	TL fonlama maliyetlerindeki düşüşten en çok yarar sağlayan bankalardan biri olan Vakıfbank'ın, 4Ç'19'dan itibaren karlılığında keskin iyileşmeler bekliyoruz. Hedef fiyatımız % 14 risk maliyeti (önceki: % 16) ve % 6 hisse risk primine dayanmaktadır (değişmedi). 2020 net kar tahminimiz TL4.8 milyar piyasa beklentisinin % 8 üzerinde. % 13 oranındaki sürdürülebilir özkaynak karlılığı tahminiz bu sene aşılabılır, ve değerlememiz açısından yukarı yönlü risk teşkil etmektedir.
	Hedef Fiyat	6.3		6.8		8%		
YKBNK	Net Kar	4,628	5,569	4181	5,242	-10%	-6%	0,56x 2020T F/DD, % 14 risksiz getiri oranı (önceki: % 15) ve % 13 sürdürülebilir özkaynak karlılığıyla (önceki: % 14) hedef fiyatımızı yukarı yönlü revize ettik. Varlık kalitesindeki olası bozulmalar ve net faiz marjı büyümesinde kalan sınırlı alan , özkaynak karlılığını negatif etkileyebilir. Bunlara rağmen, 2020 net karını yıllık % 25 büyüme ve % 12 özkaynak karlılığıyla, piyasa beklentisinin % 6 altında 5,2mrlr TL olarak öngörüyoruz.
	Hedef Fiyat	3.1		3.3		6%		

YF Araştırma Takipteki Hisseler									
TLmn Hisse	Eski		Yeni		Revizyon (%)		Yorumlar		
	2019T	2020T	2019T	2020T	2019T	2020T			
AEFES	Satışlar	19,005	20,950	22548.1	25,693	19%	23%	Yurt dışı bira işi AB Inbev birleşmesinden sağlanan sinerjilerden yararlanmaya devam ederken, Türkiye'de eski fabrika arsasının satışı nakit yaratımı ve net borcun azaltılmasına yardımcı olabilir. 2020T için bira işinde net satışlar ve FAVÖK'ün sırasıyla % 12 ve % 22 büyümesini bekliyoruz. Türkiye'de ÖTV'nin artmamış olması, turist sayısında artışın devam etmesi ile Rusya ve Ukrayna'daki daha iyi piyasa konumlanması bu büyüme beklentilerimizin ana sebebi. AEFES için hedef fiyatımızı 30,6 TL'ye revize ettik. Yeni hedef fiyatımız yaklaşık % 30'luk bir artış potansiyeline işaret ediyor.	
	FAVÖK	3,328	3,703	3764.11	4,409	13%	19%		
	Net Kar	805	1,002	686.427	707	-15%	-29%		
	Hedef Fiyat	30.00		30.60		2%			
ARCLK	Satışlar	29,999	35,200	31,761	37,339	6%	6%	Arçelik, 2019'un ikinci yarısında Türkiye'deki daha iyi tüketim ortamından kazançlı çıkan şirketlerden birisi oldu. Bu durum 2020'nin başında da devam edebilir. Hammade fiyatları ve EUR/USD paritesi şirket için hala avantajlı seviyelerde, bu sebeple FAVÖK marjını 2020'de artış kaydetmesini bekliyoruz. Yurtiçi talebin sürdürülebilirliği ve devam eden Brexit süreci yılın en önemli zorlukları olacak gibi görünüyor. Arçelik'te 2020 için % 18 ciro ve % 22 FAVÖK artışı öngörüyoruz. Türkiye'deki olumlu hava ya rağmen mevcut durumda olumlu gelişmelerin çoğunun fiyatlandırına inanıyoruz. Hedef fiyatımız olan 22,44TL	
	FAVÖK	3,143	3,601	3,394	4,155	8%	15%		
	Net Kar	1,100	1,260	1,030	1,557	-6%	24%		
	Hedef Fiyat	20.40		22.44		10%			
ASELS	Satışlar	13,275	16,000	12758	16,298	-4%	2%	Aselsan'ın büyüme temposunun 2020 yılında hızını korumasını bekliyoruz. Şirketin net satışlarında 2020'de % 28 artış öngörürken, faaliyet karı ve net kar tahminlerimiz 2019'a göre sırasıyla % 28 ve % 17 artışa işaret etmektedir. Şirket 2019 yılında 2.7 milyar dolar büyüklüğünde yeni sözleşme imzalamış ve toplamda yaklaşık 9.5 milyar dolar uzun vadeli sözleşmesi büyüklüğüne ulaşmıştır. İşletme sermayesi ihtiyacı da yaşanan artış nedeniyle nakit akışında 2019'da gözlenen zayıflık, 2019 4Ç ve sonrasında kademeli olarak iyileşecektir. Hisse için hedef fiyatımızı 23.3 TL'den 24.8 TL'ye yükseltiyoruz.	
	FAVÖK	2,762	3,326	2599	3,336	-6%	0%		
	Net Kar	2,631	2,990	2778	3,263	6%	9%		
	Hedef Fiyat	23.34		24.80		6%			
BIMAS	Satışlar	40,869	49,150	40,869	49,317	0%	0%	Perakendeciler 2019 boyunca yüksek enflasyonist ortamda olumlu etkilendiler. Gıda enflasyonu hala görece yüksek seyretece de büyüme oranlarının 2019'a kıyasla daha düşük olmasını bekliyoruz. Yavaşlayan büyüme ve enflasyon üzerindeki asgari ücret artışı şirketin FAVÖK marjında bir miktar daralmaya sebep olabilir ancak yine de gerçekleşecek marjın şirketin olağan hedeflerine paralel gerçekleşmesini bekliyoruz. Hedef fiyatımızı 52,80TL'ye yükseltti ancak artış potansiyeli hala % 10 ile sınırlı. FAVÖK tahminimizdeki % 50'lik değişim, tahminlerimize UFRS-16 etkisini de eklemiş olmamızdan kaynaklanıyor. Bu artışın değerlememiz üzerinde çok önemli bir etkisi bulunmamaktadır.	
	FAVÖK	2,053	2,510	3,190	3,801	55%	51%		
	Net Kar	1,324	1,628	1,194	1,524	-10%	-6%		
	Hedef Fiyat	51.00		52.80		4%			
BIZIM	Satışlar	4,607	5,665	4606.9	5,641	0%	0%	BIZIM'in ana kategori büyümesinin 2020'de de güçlü seyratesini bekliyoruz. Yönetimin ana odağı da yüksek kar marjına sahip müşteri kategorileri olmaya devam edecektir. Son iki yılın ana kategori marj seviyelerinin 2020 için de baz olabileceğine inanıyoruz. Hedef fiyatımız olan 11,4TL sınırlı bir artış potansiyeline işaret ediyor.	
	FAVÖK	215	264	215.197	265	0%	1%		
	Net Kar	36	56	40.8004	48	13%	-14%		
	Hedef Fiyat	10.80		11.40		6%			
CCOLA	Satışlar	11,877	13,001	12,646	14,630	6%	13%	CCOLA'nın 2020'de Türkiye ve Orta Asya'da güçlü büyümesini sürdürmesini bekliyoruz. Pakistan ise şirket için belirsizlik olmayı sürdürülebilir. Türkiye'de uygulamaya giren ambalaj vergisinin etkisinin ise sınırlı olmasını bekliyoruz. Orta Doğu'da artan gerginliğin ise şirketin bölgedeki operasyonlara etkisi olumsuz olabilir. Zorluklara rağmen şirket hala düşük çarpanlardan işlem görüyor. CCOLA için hedef fiyatımızı 47,86TL'ye revize ettik.	
	FAVÖK	1,911	2,250	2,228	2,531	17%	12%		
	Net Kar	731	905	828	971	13%	7%		
	Hedef Fiyat	44.40		47.86		8%			
DOAS	Satışlar	9,437	12,095	9488	12,766	1%	6%	Doğuş Otomotiv için 2020 yılında düşen faizlerin otomotiv pazarını canlandırması ve şirketin de faiz giderlerini azaltması beklentisiyle, güçlü kar artışı öngörümüzü devam ettiriyoruz. Otomotiv pazarının 2020'de yaklaşık % 30 artışla 625 bin adet olarak gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Şirketin ayrıca başta TÜVTÜRK olmak üzere iştiraklerinden elde edilen karında da artış trendinin devam etmesini tahmin ediyoruz. Hisse için hedef fiyatımızı 10.9 TL'den 11.6 TL'ye yükseltiyoruz.	
	FAVÖK	606	700	624	729	3%	4%		
	Net Kar	59	235	117	285	98%	21%		
	Hedef Fiyat	10.90		11.60		6%			
ENKAI	Satışlar	12,137	13,671	10,489	11,288	-14%	-17%	Enka 2019 yılında özellikle finansal yatırımlarından elde ettiği yüksek getiri sayesinde net karında sıçrama kaydetmiştir. 2020 yılında şirketin inşaat iş kolunda cirosunda yeni alınan işlerin katkısıyla 1.1 milyar dolardan 1.4 milyar dolara yükseliş tahmin ediyoruz. Enerji iş kolunda Türkiye'deki santrallerin kapalı kalmaya devam edeceğini, Rusya'da gayrimenkullerden elde edilen kira gelirinin stabil seyrini sürdürmesini bekliyoruz. Buna göre şirketin 2020'de faaliyet karında yatay seyir öngörmekteyiz. Hisse için hedef fiyatımızı 6.85 TL'den 7.0 TL'ye revize ediyoruz.	
	FAVÖK	2,706	2,837	2,555	2,777	-6%	-2%		
	Net Kar	2,567	2,493	3,313	2,328	29%	-7%		
	Hedef Fiyat	6.85		7.00		2%			
EREGL	Satışlar	26,626	30,073	27658	30,332	4%	1%	Çelik sektöründe ve genel olarak emtia fiyatlarına yönelik görünüm, 2019 yılı son çeyreğinde iyileşmeye başlamıştır. Bu iyileşmenin temel sebepleri ABD ve Çin arasında ticaret anlaşması yapılmasına yönelik beklentiler ve üretim tarafından yaşanan kapasite azaltıcı önlemler olmuştur. EREGL için kar marjlarında yaşanan düşüşün 2020 yılı ilk yarısı itibarıyla yerini kademeli toparlanma trendine bırakmasını bekliyoruz. Şirketin 2019 yılı karından brüt 0.93 TL kar payı dağıtımını ve % 10.0 brüt temettü verimi olmasını bekliyoruz.	
	FAVÖK	5,762	5,704	5726	5,963	-1%	5%		
	Net Kar	3,646	3,575	3625	3,905	-1%	9%		
	Hedef Fiyat	11.20		10.70		-4%			
FROTO	Satışlar	38,727	43,754	38,960	45,039	1%	3%	Ford Otosan'ın 2020 yılında ihracat satışlarında % 3, yurtiçi satışlarında % 30 artış tahmin ediyoruz. Böylece şirketin faaliyet karında % 17 oranında büyüme öngörüyoruz. 2020 yılında hisse için önemli katalistler arasında VW-Ford arasındaki ticari araçlardaki ortaklık konusundaki gelişmeler ve yeni nesil ürün yatırımlarına yönelik olası yatırım kararları olacaktır. Ford Otosan için hedef fiyatımızı 74.4 TL'den 76.0 TL'ye revize ediyoruz.	
	FAVÖK	3,278	3,772	3,294	3,815	0%	1%		
	Net Kar	1,902	2,298	1,902	2,404	0%	5%		
	Hedef Fiyat	74.40		76.00		2%			

KOZAL	Satışlar	2,699	3,060	2699	3,241	0%	6%	Koza Altın için değerlememizde kullandığımız ortalama ons altın fiyatını 1500 dolardan 1550 dolara yükseltiyoruz. Buna göre 2020 yılında FAVÖK tahminimizde % 9 yukarı yönlü revizyon yaparken, net kar tahminimizi de % 7 yükseltiyoruz. Şirketin rezervlerini artırmak adına yapacağı yeni yatırımlar ve sene sonu rezerv değerlerinin açıklanması piyasa tarafından takip edilecektir. Hisse için hedef fiyatımızı 86 TL'den 89 TL'ye yükseltiyoruz.
	FAVÖK	1,810	2,040	1810	2,196	0%	8%	
	Net Kar	1,722	1,803	1745	1,924	1%	7%	
	Hedef Fiyat	86.00		89.00		3%		
KRDMD	Satışlar	5,580	6,616	5,961	7,298	7%	10%	2020 yılında Türkiye'de inşaat sektöründe gözlenmesi beklenen kademeli toparlanma ve küresel olarak çelik fiyatlarında son 3 ayda yaşanan artış sayesinde, Kardemir'in kar marjlarında 2020 yılında kademeli toparlanma gerçekleşmesini bekliyoruz. 2019 yılında % 12 seviyesinde tahmin ettiğimiz FAVÖK marjının, 2020 yılında % 15 olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Şirketin yeni yatırımlarını tamamlaması ile 2021 sonrasında marj artışı trendinin devam edebileceğini düşünüyoruz. KRDMMD için hedef fiyatımızı 3.0 TL'den 3.30 TL'ye yükseltiyoruz.
	FAVÖK	1,066	1,423	708	1,022	-34%	-28%	
	Net Kar	354	656	230	342	-35%	-48%	
	Hedef Fiyat	3.00		3.30		10%		
MAVI	Satışlar	2,847	3,485	2847	3,485	0%	0%	MAVI de Türkiye'de iymser tüketici ortamından faydalanmaya devam edebilir. Türkiye'de yeni mağaza açılışları ve e-ticaretin büyümesiyle 2022'ye kadar satış büyümesinin yıllık % 20-22ler seviyesinde olmasını bekliyoruz. Yurtdışında ise e-ticaret ana odak noktası olmaya devam edecek. Son dönemdeki güçlü performansa rağmen, şirket hala benzerlerine kıyasla yüksek iskontoda işlem görüyor. Güncellenmiş hedef fiyatımız 63,30TL.
	FAVÖK	396	506	396	506	0%	0%	
	Net Kar	102	163	102	163	0%	0%	
	Hedef Fiyat	57.20		63.30		11%		
MGROS	Satışlar	23,087	27,821	23,087	27,821	0%	0%	Düşen enflasyon ile birlikte, MGROS'ta da satış büyümesi görece yavaşlayabilir. Bize göre yönetimin 2020'deki ana hedefi, borcun azaltılmasından ziyade, e-ticaretteki büyüme ve sektördeki satın alma potansiyelleri olacaktır. Şirketin 2020'den itibaren net kar açıklamaya başlamasını bekliyoruz. Şirket için temel senaryomuzu koruyoruz ve 2020 için en beğendiğimiz hisselerden biri olarak MGROS'u tutmaya devam ediyoruz. Hedef fiyatımızdaki artışın sebebi, şirketin borç pozisyonunun beklenenden hızlı azalıyor olması.
	FAVÖK	2,171	2,666	2,171	2,666	0%	0%	
	Net Kar	-179	177	-179	177	0%	0%	
	Hedef Fiyat	26.80		30.60		14%		
MPARK	Satışlar	3,722	4,116	3722	4,116	0%	0%	İlerleyen dönemde yeni hastanelerin MLP bünyesine katılması, çalışma sermayesi dinamiklerinde iyileşme ve faizlerin düşmesi sayesinde şirketin hızlı büyüme ve net karlılığa dönme potansiyeline sahip olduğunu düşünüyoruz. 2019-2021 ortalama ciro büyümesini muhafazakar bir kapasite artışı varsayımıyla (% 3) % 17 olarak tahmin ediyoruz. Buna bağlı olarak faiz giderlerinin de düşmesiyle şirketin 2020 ve 2021'de TL144 ve TL250 milyon net kar açıklayabileceği tahmininde bulunuyoruz. İNA yöntemiyle hesapladığımız hedef fiyatımızı TL15.80'den TL22.20'ye revize ediyoruz.
	FAVÖK	839	1,008	839	1,008	0%	0%	
	Net Kar	39	144	39	144	0%	0%	
	Hedef Fiyat	22.20		22.20		0%		
OTKAR	Satışlar	2,437	3,038	2,515	3,162	3%	4%	Otokar için 2020 yılında zirhli araç ihracatında devam eden büyüme trendi ve yurtiçi ticari araç pazarında yaşanması beklenen artış sayesinde % 26 ciro artışı tahmin etmekteyiz. Diğer yandan şirketin ihracat pazarlarında yeni proje kazanması durumunda, büyüme tahminlerimizde yukarı yönlü risk ihtimali oluşacaktır. Yeni tahminlerimiz ışığında hedef fiyatımızı 173.1 TL'den 180.0 TL'ye revize ediyoruz.
	FAVÖK	415	516	447	534	8%	3%	
	Net Kar	326	415	353	433	8%	4%	
	Hedef Fiyat	173.10		180.00		4%		
OZKGY	Satışlar	484	1,677	484	1,677	0%	0%	Faiz indirimleriyle hareketlenen emlak sektörü ve artan turist sayısıyla, Özak GYO'nun daha karlı bir yıl geçireceğini öngörüyoruz. 1Ç20'de teslimlerin çoğunu yapacak olan Özak GYO'nun en büyük projesi olan Büyükyalı'nın satışlarından 2020'de 1,7milyar TL gelir elde edeceğini bekliyoruz. Bunun yanında, Ela Quality Resort Otel gelirlerinde 2019-25 yılları arasında Avro cinsinden % 5 yıllık bileşik büyüme öngörüyoruz. Sektör ortalama iskontosu % 56 iken, güncel rakamlarla OZKGY % 70 iskontoyla işlem görmektedir. 3,55TL hedef fiyat ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemizi koruyoruz.
	FAVÖK	171	553	171	553	0%	0%	
	Net Kar	189	688	189	688	0%	0%	
	Hedef Fiyat	3.55		3.55		0%		
PETKM	Satışlar	11,464	12,739	11,679	12,454	2%	-2%	Petkim için zayıf marj görünümünün 2020 yılında da devam edeceğini tahmin ediyoruz. ABD'de üretilen daha düşük maliyetli etilen, artan oranda Avrupa bölgesine ihraç edilmektedir, bu nedenle Petkim gibi nafta bazlı petrokimya üreticilerinin marjları olumsuz etkilenmektedir. Daha düşük kar marjı tahminlerimiz nedeniyle hedef fiyatımızı 4.85 TL'den 4.50 TL'ye revize ediyoruz.
	FAVÖK	1,667	2,542	1,441	1,605	-14%	-37%	
	Net Kar	907	1,548	784	904	-14%	-42%	
	Hedef Fiyat	4.85		4.50		-7%		
PGSUS	Satışlar	10,423	12,998	10423	12,998	0%	0%	2020 PGSUS için önemli bir büyüme yılı olacak. Şirket filosuna yeni uçaklar ekleyecek ve yüksek kapasiteli, daha verimli uçaklar önümüzdeki dönemde yolcu verimliliğini artırabilir. Petrol fiyatlarındaki belirsizlik ise şirket için bu yılın en büyük zorluğu olabilir. Biz baz senaryomuzda, petrol fiyatlarının geçen yıla paralel gerçekleşmesini bekliyoruz. Fiyatlardaki bir artış, yeni hedef fiyatımız olan 91,30 TL'yi olumsuz yönde etkileyebilir.
	FAVÖK	2,845	3,538	2845	3,538	0%	0%	
	Net Kar	952	1,184	952	1,184	0%	0%	
	Hedef Fiyat	89.30		91.30		2%		
TAVHL	Satışlar	6,107	6,533	4,731	5,488	-23%	-16%	Şirket 2019 sonunda Atatürk Havalimanının tazminatı konusunda anlaşmaya vardı ve yıl boyunca artan turist sayısı ile birlikte güçlü yolcu büyümesi yakaladı. Bundan sonra fiyata etki edebilecek en önemli konu, Antalya Havalimanındaki kira sözleşmesinin yenilenmesi olabilir. Antalya'da mevcut sözleşme 2024 yılında sona erecek olsa, havalimanı mevcut kapasitede yüksek doluluk seviyelerine ulaştığından, DHMİ yeni ihaleyi 2020 içerisinde yapmaktır istiyor. Tazminat ödemesinin zamanlaması ve Tunus'taki büyüme 2020'deki diğer önemli konular olabilir. TAVHL için hedef fiyatımızı 33,40 TL olarak revize ettik, artış potansiyeli yaklaşık % 15.
	FAVÖK	2,698	2,887	2,254	2,731	-16%	-5%	
	Net Kar	1,166	1,248	1,114	1,036	-4%	-17%	
	Hedef Fiyat	34.30		33.40		-3%		

TCELL	Satışlar	24,906	29,235	25089.5	29,104	1%	0%	TCELL telekom sektöründe en beğendiğimiz şirket olmayı sürdürüyor. Şirketin 2020'de de güçlü bir ciro ve FAVÖK büyümesi yakalamasını bekliyoruz. Ayrıca güçlü bilanço, yönetime sermaye harcaması tarafında rahat bir ortam sağlıyor. Telekom sektörü için önümüzdeki dönemin önemli bir tartışma konusu 5G ihalesi ve yaratacağı olası yatırım harcaması baskısı olacak. İhalelerin 2021'den önce düzenlenmesi beklenmiyor. TCELL için hedef fiyatımız olan 17,66TL.
	FAVÖK	10,084	11,757	10310.7	11,873	2%	1%	
	Net Kar	2,875	2,084	3237.34	3,986	13%	91%	
	Hedef Fiyat	16.60		17.66		6%		
THYAO	Satışlar	82,577	99,940	75,542	88,572	-9%	-11%	2019 şirket için zorlu bir yıl oldu. Yolcu sayısındaki düşüş ve yeni havalimanına taşınmayla maliyetlerde artışlar yaşandı. B737-Max uçaklarına yasak gelmesi ve Airbus teslimlerindeki gecikmeler de operasyonları olumsuz olarak etkiledi. 2020 için artan yolcu sayısı ve daha iyi maliyet yönetimi ile şirket için beklentilerimiz daha olumlu. Yine de, yukarıda bahsedilen petrol fiyatı belirsizliklerinin yanında, B737-Max teslimlerinde yaşanabilecek yeni gecikmeler operasyonları olumsuz etkileyebilir. THYAO için yeni hedef fiyatımız 18,90TL.
	FAVÖK	13,894	17,366	14,972	17,192	8%	-1%	
	Net Kar	4,525	5,994	2,473	2,215	-45%	-63%	
	Hedef Fiyat	18.70		18.90		1%		
TKFEN	Satışlar	15,375	9,801	15375	10,731	0%	9%	Tekfen 2019 yılının son günlerinde Rusya'da 311 milyon dolar değerinde yeni bir inşaat sözleşmesi imzaladığını duyurmuştu. Bu sözleşmenin de katkısıyla, 2020'de daha önce tahmin ettiğimizden daha ılımlı bir ciro daralması yaşanacaktır. 2020 için net kar tahminimizi % 13 oranında yukarı yönlü revize etmek de, 2019 yılına göre net karda halen % 40 düşüş tahmin ediyoruz. Şirketin yapmayı planladığı yeni yatırımlar ve inşaat tarafından olası yeni sözleşmeler, 2020 yılında hisse için önemli katalistler arasında olacaktır. Tekfen için yeni hedef fiyatımız 23.3 TL seviyesindedir.
	FAVÖK	2,160	1,135	2160	1,228	0%	8%	
	Net Kar	1,688	922	1728	1,044	2%	13%	
	Hedef Fiyat	21.50		23.30		8%		
TOASO	Satışlar	19,033	20,349	18,942	20,693	0%	2%	2019 yılında Tofaş'ın yurtiçi pazar payı 4.7 puan artışla % 16.4'e yükselmiştir. Bu sayede, otomotiv pazarında yaşanan % 23 oranındaki daralmaya rağmen, Tofaş'ın yurtiçi satışları % 8 artmıştır. 2020 yılında Tofaş'ın pazar payında % 15 seviyesine doğru normalleşme beklerken, yine de satış adetlerinde % 20 büyüme tahmin ediyoruz. İhracat satış adetlerinde ise 203 bin adetten 190 bin adete gerileme tahmin ediyoruz. Bu sene yeni Doblo yatırımına yönelik olası karar, hisse için önemli katalistler arasında olacaktır. Tofaş için yeni hedef fiyatımızı 31.4 TL seviyesindedir.
	FAVÖK	2,449	2,668	2,482	2,762	1%	4%	
	Net Kar	1,390	1,553	1,443	1,667	4%	7%	
	Hedef Fiyat	30.00		31.40		5%		
TTKOM	Satışlar	23,525	26,822	23548.7	26,068	0%	-3%	TCELL'de olduğu gibi, Türk Telekom'un da 2020'de güçlü ciro büyümesini ve yüksek FAVÖK marjını sürdürmesini bekliyoruz. Daha iyi kur riski Yönetimi sayesinde, şirket 2020'den itibaren yeniden yüksek temettü ödemeye başlayabilir. 5G ihalesinin yanı sıra, ana ortak Levent Yapılandırma'nın hisse satışıyla ilgili haberler fiyata etki edebilir. Hisse fiyatı için mevcut durumda birçok olumlu gelişmenin fiyatlanmış olduğuna inanıyoruz. Hedef fiyatımız olan 7,90 TL, sınırlı bir artış potansiyeline işaret ediyor.
	FAVÖK	10,164	11,102	11015.2	11,932	8%	7%	
	Net Kar	1,437	1,177	2544.12	3,440	77%	192%	
	Hedef Fiyat	7.20		7.90		10%		
TTRAK	Satışlar	3,800	4,710	3,800	4,710	0%	0%	2019'da Türk Traktör'ün yılın ikinci yarısında toparlanma emareleri gösteren iç satışlar ve düşük faiz oranlarının etkisiyle mütevazı bir kar rakamı açıklamasını bekliyoruz. Yerel traktör pazarında toparlanmanın V şeklinden ziyade U şeklinde bir iyileşme izleyeceğini öngörerek Şirketin 2020 ve 2021 yıllarında iç piyasada 13,8 bin ve 17,4 bin araç satacağını tahmin etmekteyiz. İNA yöntemiyle hesapladığımız hedef fiyatımızı TL40.4'den TL62.0'a revize ediyoruz.
	FAVÖK	368	516	368	516	0%	0%	
	Net Kar	86	200	86	200	0%	0%	
	Hedef Fiyat	62.00		62.00		0%		
TUPRS	Satışlar	90,811	102,328	88781	102,419	-2%	0%	Tüpraş'ın sonuçları 2019 yılında temel olarak ağır petrol fiyatları ile Brent petrol arasındaki makasın daralması nedeniyle zayıf seyretilmiştir. 2020 yılında uygulanmaya başlanan IMO (Dünya Denizcilik Örgütü) yakıt kuralları nedeniyle fuel oil fiyatlarında son 2 ayda sert düşüş yaşanmış, bu da ağır petrol talebini baskılayarak tekrar Brent ile makasın açılmasına sebep olmuştur. Aynı zamanda IMO uygulamasının dizel marjları üzerindeki olumlu etki de düşünüldüğünde, 2020 yılında şirketin faaliyet karında toparlanma olmasını tahmin ediyoruz. Fakat eski tahminlerimize göre marj artışının daha düşük olacağını beklediğimiz için, hedef fiyatımızı 173.2 TL'den 152.0 TL'ye revize ediyoruz.
	FAVÖK	4,540	8,136	3428	6,638	-24%	-18%	
	Net Kar	1,014	4,965	220	4,333	-78%	-13%	
	Hedef Fiyat	173.20		152.00		-12%		
ULKER	Satışlar	6,292	7,603	7,595	9,034	21%	19%	ULKER'in 2020 yılında hem yurtiçi hem de yurtdışında cirosunu artırmasını ve % 16lar civarında FAVÖK marjı açıklamasını bekliyoruz. Godiva'dan alınan temettü bilançoyu güçlendirirken, mevcut borcun yenilenmesi, bu yılın önemli konularından biri olabilir. Revize ettiğimiz ULKER hedef fiyatımız 25,70 TL seviyesinde.
	FAVÖK	999	1,100	1,212	1,454	21%	32%	
	Net Kar	499	571	751	943	51%	65%	
	Hedef Fiyat	22.80		25.70		13%		

Hisse	Şirket Adı					F/K		PD/DD	
		Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Yükseliş Potansiyeli	Tavsiye	2019T	2020T	2019T	2020T
AKBNK	Akbank	8.52	9.10	7%	Endekse Paralel Getiri	8.0	6.1	0.84	0.73
GARAN	Garanti Bankası	11.92	12.55	5%	Endekse Paralel Getiri	7.3	5.8	0.94	0.81
HALKB	Halk Bankası	6.29	7.30	16%	Endekse Paralel Getiri	5.7	3.4	0.26	0.24
VAKBN	Vakıflar Bankası	5.69	6.80	20%	Endeks Üzeri Getiri	5.7	3.0	0.45	0.39
YKBNK	Yapı Kredi Bankası	2.53	3.30	30%	Endekse Paralel Getiri	5.1	4.1	0.5	0.4

Hisse	Şirket Adı					F/K		FD/FAVÖK	
		Kapanış Fiyatı	Hedef Fiyat	Yükseliş Potansiyeli	Tavsiye	2019T	2020T	2019T	2020T
AEFES	Anadolu Efes	23.94	30.60	28%	Endeks Üzeri Getiri	20.7	20.1	4.8	4.1
ARCLK	Arcelik	21.48	22.44	4%	Endekse Paralel Getiri	14.1	9.3	6.2	5.1
ASELS	Aselsan	22.88	24.80	8%	Endekse Paralel Getiri	9.4	8.0	10.0	7.8
BIMAS	Bim Birlesik Magazalar	48.62	52.80	9%	Endekse Paralel Getiri	24.7	19.4	8.9	7.5
BIZIM	Bizim Toptan	10.97	11.40	4%	Endekse Paralel Getiri	16.1	13.7	2.9	2.3
CCOLA	Coca Cola Icecek	38.80	47.86	23%	Endeks Üzeri Getiri	11.9	10.2	5.5	4.8
DOAS	Dogus Otomotiv	9.34	11.60	24%	Endeks Üzeri Getiri	17.6	7.2	7.0	6.0
ENKAI	Enka Insaat	6.51	7.00	8%	Endekse Paralel Getiri	9.8	14.0	5.1	4.7
EREGL	Eregli Demir Celik	9.28	10.70	15%	Endeks Üzeri Getiri	9.0	8.3	4.9	4.7
FROTO	Ford Otosan	73.40	76.00	4%	Endekse Paralel Getiri	13.5	10.7	8.7	7.5
KOZAL	Koza Altin Isletmeleri	79.25	89.00	12%	Endekse Paralel Getiri	6.9	6.3	5.7	4.7
KRDMD	Kardemir (D)	2.76	3.30	20%	Endekse Paralel Getiri	9.4	6.3	5.1	3.5
MAVI	Mavi Giyim	54.55	63.30	16%	Endeks Üzeri Getiri	26.6	16.6	7.1	5.6
MGROS	Migros	24.64	30.60	24%	Endeks Üzeri Getiri	n.m.	25.1	3.3	2.7
MPARK	Medical Park Saglik Hizmetleri	15.83	22.20	40%	Endeks Üzeri Getiri	84.4	22.9	5.0	4.2
OTKAR	Otokar	161.50	180.00	11%	Endeks Üzeri Getiri	11.0	9.0	10.4	8.7
OZKGY	Ozak G.M.Y.O.	2.71	3.55	31%	Endeks Üzeri Getiri	5.2	1.4	8.3	2.6
PETKM	Petkim	3.91	4.50	15%	Endeks Üzeri Getiri	10.5	9.1	7.1	6.3
PGSUS	Pegasus Hava Tasimaciligi	79.10	91.30	15%	Endeks Üzeri Getiri	8.5	6.8	3.6	2.9
TAVHL	Tav Havalimanlari	29.24	33.40	14%	Endeks Üzeri Getiri	9.5	10.3	6.4	5.3
TCELL	Turkcell	14.70	17.66	20%	Endeks Üzeri Getiri	10.0	8.1	4.2	3.7
THYAO	Turk Hava Yollari	14.25	18.90	33%	Endeks Üzeri Getiri	8.0	8.9	3.2	2.8
TKFEN	Tekfen Holding	19.43	23.30	20%	Endekse Paralel Getiri	4.2	6.9	2.0	3.5
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	27.58	31.40	14%	Endeks Üzeri Getiri	9.6	8.3	6.7	6.0
TTKOM	Turk Telekom	7.68	7.90	3%	Endekse Paralel Getiri	10.6	7.8	3.8	3.5
TIRAK	Turk Traktor	55.85	62.00	11%	Endekse Paralel Getiri	34.7	14.9	11.2	8.0
TUPRS	Tupras	125.10	152.00	22%	Endeks Üzeri Getiri	142.4	7.2	11.8	6.1
ULKER	Ulker	24.20	25.70	6%	Endekse Paralel Getiri	11.0	8.8	7.8	6.5

Yatırım Finansman Menkul Değerler

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

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

research@yf.com.tr

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

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

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

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BIST100 endeksine görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

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

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

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

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

Yatırım Finansman Menkul Değerler

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

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

UYARI NOTU:

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

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

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan Yönetmen Yardımcısı vahap.tastan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47
Onur Alkan Uzman onur.alkan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

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

Hizmet Noktalarımız

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