

Hisse Senedi Stratejisi & Model Portföy Güncellemesi**Dengelenmeden Geriye Dönüş****24 Temmuz 2019**

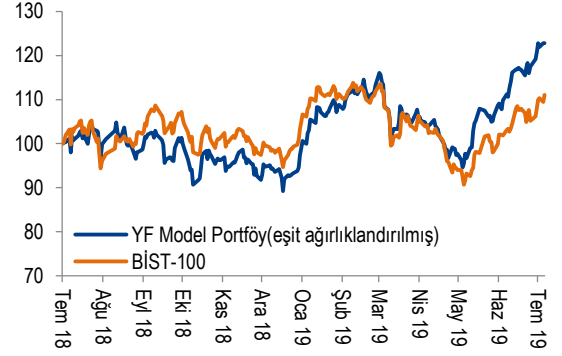
GARAN'ı model portföyümüzden çıkarıyoruz. Uzun vadede Garanti güçlü sermayesi, yüksek likiditesi, gerçekçi büyüme hedefleri, bilançosunun şeffaflığı ve serbest karşılık rezervi sayesinde karlılığında göreceli olarak düşük volatilité sağlayabilecek olması sebebiyle en çok beğendiğimiz bankadır. Buna karşılık 10.3TL olan hedef değerimiz sınırlı bir yükselme potansiyeline işaret etmektedir. Model Portföyümüze eklediğimiz 29 Mart'tan beri GARAN nominal %21, %10 endekse göreceli getiri sağlamıştır.

VAKBN'yi model portföyümüze ekliyoruz. Vakıfbank 2020 tahminlerimize göre 0.30x P/DD ve 2.9x F/K çarpanlarından işlem görmektedir. Banka için muhafazakar bir seviye olan %13'lük özsermaye karlılığı ve %24'lük sermaye maliyeti hesaplamasına dayandırdığımız hedef P/DD çarpanı 0.45x. Akbank ve Garanti'nin P/DD ve F/K çarpanları ortalaması sırasıyla 0.74x ve 5.3x seviyesindedir. Banka hisselerinde faiz indirimi beklentisiyle görülen yükselişin sonuna yaklaştığımızı düşünsek de bilanço yapısı itibarıyla bu gelişmeden en olumlu etkilenecek bankalardan birisi olan Vakıfbank'ın diğer bankalarla arasındaki farkı kapatma potansiyeli bulunmaktadır.

BIMAS'ı model portföyümüzden çıkarıyoruz. BIMAS model portföyümüze dahil olduğu Mart ayından bu yana BIST100 endeksine göre %12 relatif getiri ve nominal bazda %23 getiri sağlamıştır. Hissenin güçlü performansı sonrası, 51 TL olan hedef fiyatımıza göre (bedelsiz sermaye artırımları sonrası düzeltilmiş fiyat) yükseliş potansiyeli kısıtlı olduğu için, hisseyi model portföyümüzden çıkartıyoruz. Bim'in 2019 yılı ikinci çeyreği için açıklayacağı finansal sonuçların, yılın ilk çeyreğine göre iyileşen marjlara ve güçlü satış büyümesinin devamına işaret etmesini bekliyoruz. Şirketin satış büyümesi %30 seviyesinde devam ederken, net kar ve faaliyet karı büyümesinin de 2Ç döneminde %21 olarak gerçekleşmesini bekliyoruz (UFRS 16 etkileri hariç). Buna göre şirketin 2019 yılı tahmini F/K çarpanı 21.3x seviyesinde olup, şirketin son 3 yıllık ortalama F/K çarpanı da bu seviyelerdedir.

PETKM'i model portföyümüze ekliyoruz. Petkm açısından 4Ç18'de global anlamda dip yapan etilen-nafta spreadinde yılın başından beri yaşanan toparlanmanın özellikle 2Ç19 dönemi boyunca hız kazanmasını pozitif olarak değerlendiriyoruz. Bu da şirketin 2Ç19'da güçlü operasyonel sonuçlar açıklamasını sağlayabilir. Öte yandan STAR rafinerisinin devreye girmesiyle yılın ikinci yarısında nafta maliyetlerinde yaşanabilecek önemli iyileşmeler olabilir. Hisse 2020 tahminlerimize göre 5,2 FD/FAVÖK ve 5,5 FK çarpanlarıyla işlem görüyor ki bu da benzerlerine göre sırasıyla %23 ve %41 iskontoya işaret ediyor.

Model portföyümüz BIST100 endeksine göre yılbaşından beri %16,2 daha yüksek getiri elde etmiştir.



Dengelenmeden Geriye Dönüşe

BIST-100'de artan risk iştahı ve düşen faizlerle birlikte güçlü geri dönüş

BIST-100 bu yılın Mayıs ve geçen yılın Ağustos aylarında gördüğü dip seviyelerden yaklaşık %20'lik güçlü bir geri dönüş yaptı. Son hareketin arkasında yatan başlıca sebep FED ve ECB'nin faiz görünümünde değişikliğe gitmesinin ardından global piyasalarda artan risk iştahı idi. Türkiye özelinde ise ABD'yle S400 konusu yüzünden artan gerilimin ardından G20 toplantılarından sonra meydana gelen yapıcı gelişmeleri ve TL varlık fiyatlamalarında toparlanmayla birlikte Merkez Bankası faiz indirimlerinin beklenenden daha hızlı ve daha yüksek oranda gerçekleşeceği beklentisini sayabiliriz.

Türkiye makroekonomik zorluklara rağmen MSCI GOÜ endeksi ile farkı kapattı

Yılbaşından bu yana MSCI Türkiye endeksi %7.4 artışla MSCI GOÜ endeksinin biraz altında, ancak 2018 yılından bu yana performansa bakıldığında endeksler başabaş noktasına gelmiş bulunuyor. Türkiye hali hazırda aynı dönemde Güney Afrika'nın %4, Rusya ve Brezilya'nın ise %20 gerisinde. 7.9x F/K çarpanına göre Türkiye GOÜ ortalamasının %43 altında. Bu iskonto geçmiş üç yıl ortalamasına paralel, %34'lük geçmiş beş yıl ortalamasının da üstünde.

Banka endeksi faiz indirimi beklentisiyle sanayi endeksini yakaladı

2018 Ağustos'tan bu yana faizlerde yükseliş, TL'nin değer kaybı, artan donuk kredilerin karlılığa olumsuz etkisi gibi makroekonomik sebeplerle sanayi endeksinden olumsuz ayrıışan banka endeksi, faiz indirimi beklentisiyle son yukarı harekette sanayi endeksini yakalamış bulunuyor.

Bankalarda çeyreklik %17, yıllık %36 net kar düşüşü; dert etmeye değer mi?

2Ç'de genel olarak kredi mevduat faiz makasında yatay seyir, swap maliyetlerinde artış ve yüksek ticari zararlara karşılık, kredi risk maliyetinde düşüşe rağmen sektör için zayıf sonuçlar öngörüyoruz. Makro dalgalanmaların yaşandığı dönemde, sermaye, likidite pozisyonlarına ve büyüme potansiyeline, çeyreklik karlılık trendlerinden daha çok önem veriyoruz. Piyasalarda yüksek seyreden risk iştahı tersine dönerse zayıf çeyreklik sonuçlar kar realizasyonu için bir neden olarak değerlendirilebilir, bunun dışında bankalarda kısa vadede görülen trendin 2Ç sonuçlarından bağımsız seyretmeye devam edeceğini düşünüyoruz.

Artan kredi riski maliyeti ve düşük büyüme bankalarda yükselişi sınırlayabilir

En son açıklanan Temmuz ortası bankacılık sektör verilerine göre donuk krediler TL117 milyara ulaşmıştır. Bu donuk kredi rasyosunun %4,5 gibi yönetilebilir bir seviyede olduğuna işaret etmektedir. Ancak buna ilaveten yeniden yapılandırılan kredilerin hacmi de TL110 milyara ulaşmıştır. Ayrıca sektörden yetkililerin yaptıkları açıklamalarda büyük çoğunluğu (yaklaşık USD 20 milyar) enerji ve inşaat sektörlerinden kaynaklanan toplam TL190 milyarlık kredi hacminin yeniden yapılandırma başvurusunda bulunabileceği belirtilmektedir.

Sorunlu krediler bankalarda değerlemelerin belirli seviyeleri aşmasını engeller

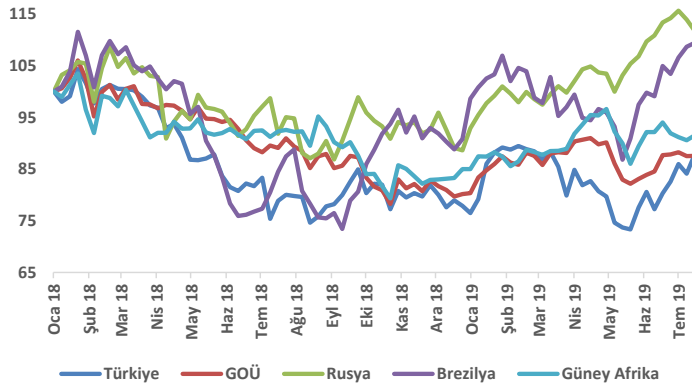
Artan işsizlik rakamlarının bireysel kredilere olumsuz etkisinin gecikmeli olarak geleceğini göz önüne alırsak önümüzdeki çeyrekte faiz indirimlerinin banka bilançolarına olumlu etkisinin artan donuk kredi sorunu ve yükselen provizyonlama giderleri ihtiyacı sebebiyle dengeleneceğini düşünüyoruz. Bu noktadan hareketle TL faizlerinde beklenen yüksek indirimlerin (yıl sonuna kadar 900 baz puan, vb.) kredi talebi ve büyümesinde beklenenden düşük bir etki yaratabileceğini değerlendiriyoruz. Ekonomide kredi artışına dayalı büyüme, global risk iştahının tersine dönmesi halinde 2018'deki risklere de geri dönüşü anlamına gelebilir.

BIST-100 için 124 bin hedefimiz sınırlı yükselme potansiyeline işaret etmektedir

Takip ettiğimiz şirketlerin hedef değerlemelerinden yola çıkarak hesapladığımız 124 binlik BIST-100 hedefimiz, uzun vadede %16'lık tahvil getirisi ve %5'lik hisse senedi risk primi beklentimiz

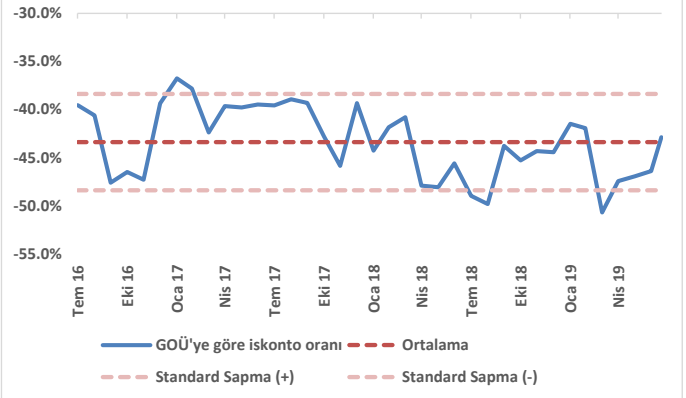
dikkate alındığında sınırlı bir yükselme potansiyeline işaret etmektedir. Kısa vadede hedef değerimizle ilgili olarak değişikliğe yol açabilecek başlıca husus %16'lık 10 yıllık tahvil getirisinin kalıcı olarak daha düşük seviyelere inmesi olacaktır. Hisse senedi stratejimizi oluştururken ekonomideki dalgalanmalardan ve iç talepteki yavaşlamadan mümkün olduğu ölçüde etkilenmeyecek şirketleri öncelikle tercih ediyoruz. Endekste yüksek ağırlığı olan sanayi ve banka hisselerini de, değerlemeleri cazip olmaları koşuluyla, doğru zamanlamayla Model Portföyümüze ekliyoruz. Model Portföyümüze dahil ettiğimiz hisselerle ilgili özet görüşlerimizi Sayfa 6'dan itibaren bulabilirsiniz.

MSCI Türkiye ve MSCI GOÜ



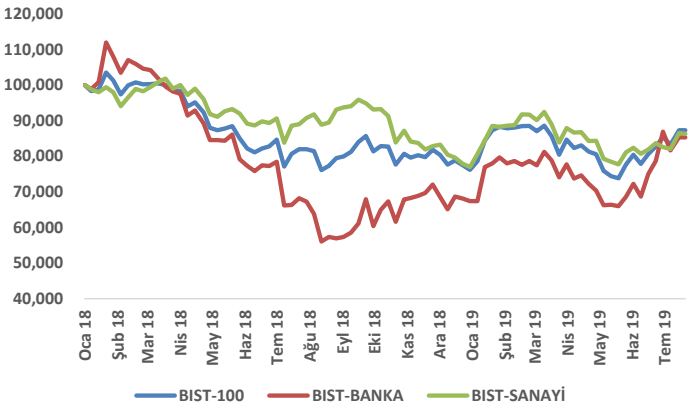
Kaynak: Bloomberg

MSCI Türkiye MSCI GOÜ F/K iskontosu



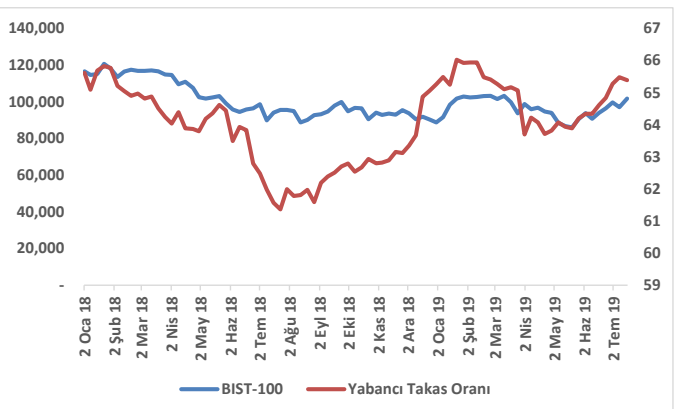
Kaynak: Bloomberg

BIST-100 BIST-Banka ve BIST Sanayi



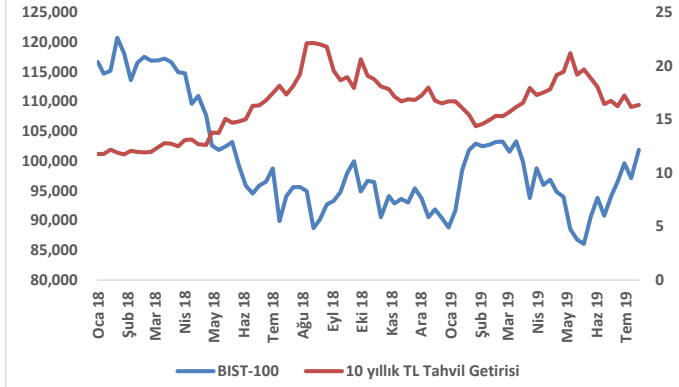
Kaynak: Matriks

BIST-100 ve Yabancı Takas Oranı



Kaynak: Matriks

BIST-100 ve 10-yıllık Tahvil Getirisi



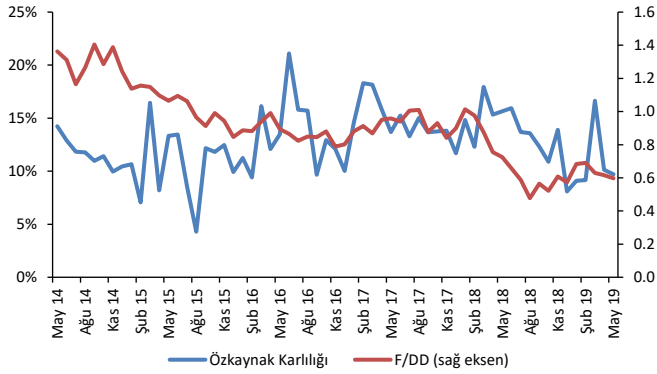
Kaynak: Matriks

Bankacılık Sektörü Öz kaynak Karlılığı



Kaynak: BDDK

Bankacılık Sektörü Öz kaynak Karlılığı ve PD/DD Çarpanı



Kaynak: Bloomberg, BDDK, YF Araştırma

Bankacılık Öz kaynak Karlılığı ve Piyasada Fiyatlanan Değer

	4Ç18	1Ç19	2Ç19T	Piyasada Fiyatlanan
AKBNK	9.7%	9.2%	10.2%	17.2%
GARAN	9.1%	14.5%	13.7%	17.2%
YKBNK	10.9%	12.7%	10.2%	11.3%
VAKBN	15.2%	9.1%	4.3%	11.0%
HALKB	4.4%	4.2%	3.5%	9.0%

Kaynak: YF Araştırma, %16 risksiz getiri oranı, %5-6 hisse risk primi

YF Model Portföy Değişiklikleri

Hisseler			Fiyat			Piyasa Değeri		Portföy Getirisi	
	Şirket İsmi	Kodu	Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TLmİn	US\$mİn	Relatif	Nominal
Çıkartıldı	Garanti Bankası	GARAN	9.83	10.30	5%	41,286	7,271	10%	21%
Eklendi	T. Vakıflar Bankası	VAKBN	4.85	6.30	30%	12,125	2,135		
Çıkartıldı	Bim Birlesik Magazalar	BIMAS	46.40	51.00	10%	28,174	4,962	12%	23%
Eklendi	Petkim	PETKM	4.09	4.85	19%	8,638	1,521		
Portföyde	Mavi Giyim	MAVI	41.66	48.00	15%	2,069	364	6%	19%
Portföyde	Koza Altın İşletmeleri	KOZAL	56.30	73.70	31%	8,586	1,512	17%	31%
Portföyde	Eregli Demir Çelik	EREGL	7.67	11.20	46%	26,845	4,728	-4%	3%
Portföyde	Soda Sanayii	SODA	6.37	8.75	37%	6,370	1,122	-9%	-1%
Portföyde	Pegasus Hava Tasimacılığı	PGSUS	48.72	66.50	36%	4,984	878	69%	68%
Portföyde	Tupras	TUPRS	131.80	173.20	31%	33,005	5,812	9%	14%
Portföyde	Coca Cola İçecek	CCOLA	33.80	44.40	31%	8,598	1,514	12%	21%

* Kapanış fiyatları 23 Temmuz 2019 tarihi itibarıyla.

Yatırım Finansman - Araştırma Model Portföy Performans									
Hisse		Fiyat (TL)			Piyasa Değeri (milyon)		Eklenme	Eklendikten sonra getiri	
Şirket	Kodu	Son Fiyat	Hedef	Potansiyel	TL	US\$	Tarih	Göreceli	Mutlak
Coca Cola İçecek	CCOLA	33.80	44.40	31%	8,598	1,514	30 Kasım	12%	21%
Bim Birlesik Magazalar	BIMAS	92.80	102.00	10%	28,174	4,962	29 Mart	12%	23%
Eregli Demir Çelik	EREGL	7.67	11.20	46%	26,845	4,728	26 Nisan	-4%	3%
Tupras	TUPRS	131.80	173.20	31%	33,005	5,812	18 Ocak	9%	14%
Garanti Bankası	GARAN	9.83	10.30	5%	41,286	7,271	29 Mart	10%	21%
Koza Altın İşletmeleri	KOZAL	56.30	73.70	31%	8,586	1,512	7 Mayıs	17%	31%
Soda Sanayii	SODA	6.37	8.75	37%	6,370	1,122	26 Haziran	-9%	-1%
Pegasus Hava Tasimacılığı	PGSUS	48.72	66.50	36%	4,984	878	5 Mart	69%	68%
Mavi Giyim	MAVI	41.66	48.00	15%	2,069	364	7 Mayıs	6%	19%
Model Portföy Performans - Eşit Ağırlıklı									
Son değişimden bu yana portföy getirisi *									10.4%
Son değişimden bu yana BIST100 getirisi									7.5%
Son değişimden bu yana Model Portföyün BIST100'e göre getirisi *									2.8%
Yılbaşından bu yana model portföy getirisi									30.6%
Yılbaşından bu yana BIST100 getirisi									12.4%
Yılbaşından bu yana model portföyün BIST100'e göre getirisi									16.2%

* Portföydeki son değişim 26 Haziran 2019'da yapılmıştır.

VAKBN

F/K (2019T)	3.8
PD/DD (2019T)	0.30
Son 3 Ay Hisse Performansı	19%

Vakıfbank 2020 tahminlerimize göre 0.30x P/DD ve 2.9x F/K çarpanlarından işlem görmektedir. Banka için muhafazakar bir seviye olan %13'lük özsermaye karlılığı ve %24'lük sermaye maliyeti hesaplamasına dayandırdığımız hedef P/DD çarpanı 0.45x. Akbank ve Garanti'nin P/DD ve F/K çarpanları ortalaması sırasıyla 0.74x ve 5.3x seviyesindedir. Banka hisselerinde faiz indirimi beklentisiyle görülen yükselişin sonuna yaklaştığımızı düşünsek de bilanço yapısı itibarıyla bu gelişmeden en olumlu etkilenecek bankalardan birisi olan Vakıfbank'ın diğer bankalarla arasındaki farkı kapatma potansiyeli bulunmaktadır.

EREGL

F/K (2019T)	8.3
FD/FAVÖK (2019T)	5.0
PD/DD (Güncel)	1.01
Son 3 Ay Hisse Performansı	3%

EREGL için uzun vadeli görüşümüz olumlu yönde olup, hedef fiyatımız 11.20 TL seviyesindedir (%46 yükseliş potansiyeli). 2019 yılında küresel ekonomideki yavaşlama neticesinde çelik fiyatlarında zayıflama, hammadde fiyatlarında ise arz kaynaklı sorunlar nedeniyle yükseliş gözlenmektedir. Bu durum çelik üreticilerinin kar marjlarını baskılamakta olup, 2019 yılı için kar beklentilerini olumsuz etkilemektedir. Diğer yandan EREGL'nin mevcut değerlemesinin bu görünümü fiyatladığını ve uzun dönemli ortalama karlılık seviyelerine kıyasla mevcut fiyatın cazip olduğunu düşünüyoruz. Çin'de devam eden ekonomiyi destekleyici paketler ve önümüzdeki dönemde başlaması beklenen küresel faiz indirimleri, ekonomik büyüme ve emtia talebi açısından aşağı yönlü riskleri sınırlandıracaktır. Ereğli'nin 2019 ve 2020 yılları için EV/EBITDA çarpanları 5.0x ve 4.3x seviyesinde olup, global sektör ortalaması 5.6x ve 5.3x seviyesindedir.

MAVI

F/K (2019T)	19.4
FD/FAVÖK (2019T)	7.3
PD/DD (Güncel)	5.51
Son 3 Ay Hisse Performansı	14%

Mavi hissesi için hedef fiyatımız 48.0 TL seviyesinde olup, %15 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Mavi büyüme odaklı bir hisse olup, Türkiye'nin en büyük 5 giyim perakende şirketi arasında yer almaktadır. 2019 senesi için büyüme tahminimiz %24 ve 2022 yılına kadar ortalama büyüme tahminimiz %21 seviyesindedir. Şirketin marka gücü, geniş perakende ağı ve satışların %85'ini kendi işlettiği perakende mağazalar üzerinden gerçekleştirmesi güçlü yanları olarak değerlendiriyoruz. Yurtdışı satışların artış potansiyeli ve yurtiçinde yeni kategoriler ile büyüme görünümünün destekleneceğini söyleyebiliriz. Mavi'nin bilanço riskleri de görece olarak yönetilebilir seviyede olup, net borç/FAVÖK rasyosu 0.4x seviyesindedir. Hissenin 2019 ve 2020 F/K çarpanları 19,4x ve 13,6 seviyesindeyken (IFRS 16 etkisi hariç), yurtdışı benzer şirket ortalamaları ise 24,9x ve 22,4 seviyesindedir.

SODA

F/K (2019T)	4.9
FD/FAVÖK (2019T)	3.6
PD/DD (Güncel)	1.3
Son 3 Ay Hisse Performansı	-11%

Yapmış olduğumuz güncel 2019 tahminlerine göre şirket 3.6x FD/FAVÖK ve 4.9x F/K oranlarıyla global rakiplerine göre sırasıyla %47 ve %55 iskontolu işlem görmektedir. Şirket ABD’de yıllık 2,5mn ton soda ve 0,2mn ton sodyum bikarbonat olmak üzere toplamda 2.7 milyon ton kapasiteli doğal soda yatırımı yapma konusunda üretim ortaklığı anlaşması imzaladığını açıkladı. 5 yılda tamamlanacağı tahmin edilen yatırım projesinin ortaklarca eşit oranda paylaşılması ve %80’inin kredi, %20’sinin ise özkaynaklardan karşılanması öngörülmektedir. ABD’de bulunan ortak şirketin son 5 yıllık ortalama ton başına FAVÖK yaratımı ve tahminlerimize göre yatırım ortaklığında %50 paya sahip SODA’nın 0.9mlr– 1.0mlr USD aralığında gerçekleşebilecek yatırım harcamasının tahminlerimize göre 100-500mn USD değer yaratma potansiyeli bulunuyor (Sermaye Maliyeti: %11,5, AOSM: %4,9, daimi büyüme oranı: %2-3). Sözleşme tamamlanana kadar bu yatırımın etkisini %35 artış potansiyeli bulunun hedef fiyatımıza (8,8TL/hs) dahil etmiyoruz. Soda’nın gerçekleştirdiği yatırımda sermayesini işletme hızına dayanarak şirketin 1.6mlr TL nakit artı 772 milyon TL menkul kıymet pozisyonunda (1Ç19 itibariyle) düşüşe paralel olarak finansman gelirlerinin azalacağını öngörmekteyiz. Ancak yatırımın 2020 finansalları üzerindeki etkisini sınırlı görüyor ve 2020T F/K oranındaki yükselişin ancak 5,7x’de (mevcut çarpan 4,9x) sınırlı kalabileceğini düşünüyoruz. Buna ek olarak gerçekleşen yatırımın SODA’nın pazardaki pozisyonu ve büyüme potansiyelini pozitif etkileyeceğini ve şirkete sinerji sağlayacağını düşünmekteyiz.

TUPRS

F/K (2019T)	8.5
FD/FAVÖK (2019T)	5.6
PD/DD (Güncel)	2.8
Son 3 Ay Hisse Performansı	4%

Hisseyi model portföyde tutmamızın arkasında yatan en önemli sebepler dizel marjlarında yaşanan güçlü seyir, şirketin defansif iş yapısı ve benzin marjlarında sene başında görülen dip seviyelerin ardından yaşanan toparlanma olarak gözüküyor. RUP tesisindeki bakım çalışmaları bu yıl için yaklaşık 120 milyon dolar kayba neden olsa da 2020 çarpanları üzerinden baktığımızda FD/FAVÖK ve F/K olarak benzerlerine göre sırasıyla %19 ve %35 iskontolarla işlem görüyor.

CCOLA

F/K (2019T)	11.8
FD/FAVÖK (2019T)	6.6
PD/DD (Güncel)	1.5
Son 3 Ay Hisse Performansı	11%

CCOLA hisseleri benzerlerine göre 2019 FD/FAVÖK çarpanı olan 6,5 üzerinden %35 gibi yüksek bir iskontoyla işlem görüyor. Şirket yönetiminin özellikle 2019 için paylaşmış olduğu güçlü hedefleri (özellikle %6-8 arası yurt dışı hacim büyümesi, kur etkisinden arındırılmış %16-18 satış büyümesi ve marjlarda bir miktar daha gelişim) göz önüne aldığımızda iskontoyu haksız buluyoruz. Bunun yanı sıra yönetim tarafından son dönemde Özbekistan pazarına

girmek üzere fırsatlara bakıldığı açıklanmıştı. Uygun bir fiyatla bu ülkede yapılacak bir satın alım hisse için orta vadede iyi bir katalizör olabilir. Ayrıca Pakistan ve IMF arasında varılan anlaşma sayesinde bu ülkede orta vadede yaşanacak makro düzelmeler de şirketin operasyonları açısından olumlu olacaktır. Bütün bu argümanları birleştirdiğimizde mevcut hisse seviyelerinin pozisyon almak için cazip olduğunu düşünüyoruz.

PGSUS

F/K (2019T)	6.3
FD/FAVÖK (2019T)	3.9
PD/DD (Güncel)	1.4
Son 3 Ay Hisse Performansı	68%

Şirketin yurt dışı uçuşları artırma stratejisi iç piyasaya olan bağımlılığını ve THYAO ile iç piyasada yaşadığı sert rekabetin etkilerini azaltıcı bir unsur olarak göze çarpıyor. Öte yandan Sabiha Gökçen'in önümüzdeki yıllardaki kapasite artışı ve şirketin filosundaki büyümenin olumlu etkileri de uzun vadede şirket açısından pozitif unsurlar. Ayrıca güçlü gelen 4Ç18 operasyonel performansın hisse için pozitif olduğunu düşünüyoruz. Hisse 2019 tahminleri üzerinden 5,0x FD/FAVÖK ve 6,1x F/K ile işlem görüyor ki bu da benzerlerine göre sırasıyla %40 ve %20 iskontoya işaret ediyor.

KOZAL

F/K (2019T)	6.2
FD/FAVÖK (2019T)	4.2
PD/DD (Güncel)	2.0
Son 3 Ay Hisse Performansı	38%

Şirket operasyonel yapısı itibarıyla şu anda BIST'teki makro volatiliteden kaynaklı hareketlere ve TL'deki değer kaybına en dayanıklı isimlerden biri olarak öne çıkıyor. Satışlarının tamamı dolar bazlı olan şirketin üretim maliyetleri de çoğunlukla TL bazlı. Bunun yanı sıra şirketin dönüşüm hikayesi bozulmadan devam ediyor. Satış hacminin bu sene %10 civarında artarak 300bin ons olmasını bekliyoruz (şirket hedefi 300-320bin ons). Ayrıca hisse 2019 beklentilerimize göre 2,5x FD/FAVÖK ile işlem görüyor ki bu da benzerlerine göre %30 iskontoya işaret ediyor.

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 Yardımcısı	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan	Yönetmen Yardımcısı	vahap.tastan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70
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		