

AYLIK STRATEJİ RAPORU

Gedik Yatırım Danışmanlığı

04 Şubat 2019

Başlarken

Borsa İstanbul'un son yılların en sert yükseliş serilerinden birini gerçekleştirdiği ocak ayını geride bıraktık. Yükselişi başlatan ve devamında ana trendi belirleyen etken küresel ölçüde risk iştahındaki artış ve hisse senedi piyasalarına girişler iken, Borsa İstanbul'un bu süreçte emsallerinden pozitif ayrıştığını gördük. Bunda ise ana etkenlerden biri Borsa İstanbul'un emsallerine kıyasla aşırı iskontolu diyebileceğimiz seviyelerde yer almasıyken, son alımlarda önemli direnç seviyelerinin geçilmesinin getirdiği teknik alımların da etkili olduğunu düşünüyoruz. Teknik alımların getirdiği coşku, küresel iyimserlikle desteklenemezse endekste kısa vadeli de olsa düzeltmeler görülebilir.

Piyasalarda Son Durum

ABD – Çin ticaret görüşmelerinin küresel risk iştahını desteklemesine bağlı olarak TL varlıklarda değer kazanımları etkili oldu. Ticaret savaşlarına dair azalan kaygılar ile aybaşı risk iştahındaki toparlanmanın yanında ABD – Türkiye ilişkilerine dair endişelerin azalış kaydetmesi, para ve maliye politikalarında sıkı duruşun sürdürüleceğine dair verilen güçlü mesajlar bir süredir iskontolu işlem gören TL varlıklara olan ilginin artış kaydetmesine ve TL varlıkların pozitif ayrışmasına katkı sağladı. Ocak ayının ikinci haftasından bu yana TL varlıklardaki değer kazanımları etkisini sürdürdü.

Yeni Ayda Piyasaları Bekleyenler

ABD'de federal hükümetin 35 gün süreyle geçici kapanmasıyla aksayan veri açıklamalarını şubat ayı içerisinde öğreneceğiz. 15 Şubat'a kadar açık kalacak olan hükümet eğer Meksika sınırına duvar örülmesi konusunda anlaşamadığı takdirde tekrar kapanabilir. Piyasaların merkez bankaları ayağında şubat ayı sakin geçecek. Ancak geride bıraktığımız Fed'in ocak ayı toplantısından çıkan sonuçların etkisinin tüm yıla yayılabilecek ölçüde önemli olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye, ABD ve Euro Bölgesi'nden bu ay gelecek veriler mart ayındaki merkez bankaları toplantılarına ayna tutacak. Dolayısıyla şubat ayı bizler için gözlem ve tahmin oluşturma ayı olacak.

Aylık Piyasa Stratejisi

Borsa İstanbul'un son yılların en sert yükseliş serilerinden birini gerçekleştirdiği ocak ayını geride bıraktık. Yükselişi başlatan ve devamında ana trendi belirleyen etken küresel ölçüde risk iştahındaki artış ve hisse senedi piyasalarına girişler iken, Borsa İstanbul'un bu süreçte emsallerinden pozitif ayrıştığını gördük. Bunda ise ana etkenlerden biri Borsa İstanbul'un emsallerine kıyasla aşırı iskontolu diyebileceğimiz seviyelerde yer almasıyken, son alımlarda önemli direnç seviyelerinin geçilmesinin getirdiği teknik alımların da etkili olduğunu düşünüyoruz. Teknik alımların getirdiği coşku, küresel iyimserlikle desteklenemezse endekste kısa vadeli de olsa düzeltmeler görülebilir. Bu nedenle yurtiçi piyasaların yanında yurtdışı piyasaların da yakından takip edilmesi gerektiği bir dönemde olduğumuzu düşünüyoruz.

Aylık Hisse Önerileri

Bu ay teknik takibimizdeki hisseler: ARCLK, ASELS, KORDS MGROS, SODA

Finans Kürsüsü

Bu ayki Finans Kürsüsü köşemizde "Temettü Nedir" konusunu ele aldık.

Gedikyatırım



Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Esentepe Mahallesi Ecza Sokak N: 6

Safer İş Merkezi K:2 Şişli/İstanbul

Tel: (212) 356 16 52

gyd@gedik.com

Üzeyir Doğan

Yatırım Danışmanlığı Müdürü

uzeyirdogan@gedik.com

Beste Naz Köksal

Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.

bestenaz.koksal@gedik.com

Mert Altıok

Yatırım Danışmanlığı Uzmanı

mert.altiok@gedik.com

Elif Kaya

Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı

ekaya@gedik.com

Onurcan Bal

Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı

obal@gedik.com

Betül ASILKAN

Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı

betul.asilkan@gedik.com

Başlarken...

TL varlıklar gücünü koruyabilecek mi?

Borsa İstanbul'un ana trendi belirleyen etken küresel ölçüde risk iştahındaki artış ve hisse senedi piyasalarına girişler iken, Borsa İstanbul'un bu süreçte emsallerinden pozitif ayrıştığını gördük. Bunda ise ana etkenlerden biri Borsa İstanbul'un emsallerine kıyasla aşırı iskontolu diyebileceğimiz seviyelerde yer almasıyken, son alımlarda önemli direnç seviyelerinin geçilmesinin getirdiği teknik alımların da etkili olduğunu düşünüyoruz. Teknik alımların getirdiği coşku, küresel iyimserlikle desteklenemezse endekste kısa vadeli de olsa düzeltmeler görülebilir.

Fed yumuşamaya devam ediyor

Fed 30 Ocak Çarşamba günü sonlanan toplantısında piyasadaki beklentilerle uyumlu olarak politika faizinde değişikliğe gitmedi. ABD Merkez Bankası bilanço daraltma miktarını aylık 50 milyar dolarda tuttu. ABD Merkez Bankası ileri dönemdeki hareketlere ilişkin "sabırlı" olmayı taahhüt etti. Fed'in bilanço normalleştirilmesinde ayarlamaya gitmeye hazırlandığı belirtildi. Karar sonrası düzenlenen basın konferansında Fed Başkanı Powell, "Ekonomiyi en iyi şekilde desteklemenin yolu faiz konusunda sabırlı olmak" açıklamasında bulundu. Çin ve Avrupa'da büyümenin yavaşladığını söyleyen Fed Başkanı, Fed politikalarının veriye bağlı olduğunu altını çizdi. Powell, bilanço daraltma süreciyle ilgili olarak "Bilanço daraltma planının piyasada türbülansa yol açmasını istemiyoruz. Bilançoyla ilgili tartışmalarda kaydedilen ilerlemeden memnunuz." dedi. Karar metninde ek kademeli faiz artırımı ifadesinin kaldırılması ile faiz artırımı konusunda veri odaklı ve sabırlı bir yaklaşım izleneceğinin vurgulanması Fed'in güvercin duruşunu koruduğunu gösterirken, Powell'in açıklamalarının da güvercin tonda gerçekleşmesi doları küresel piyasalarda baskıladı. Fed sonrasında hisse piyasalarında yukarı yönlü hareketler izlense de özellikle gelişmekte olan ülke para birimlerindeki değer kazanımları dikkat çekti. Fed'in veri odaklı bir yaklaşımla piyasadaki gelişmeleri izleyerek sabırlı bir faiz artırımı politikası izleyeceğini vurgulaması ile bilanço küçültme sürecinin de piyasa koşullarına bağlı olarak ele alınabileceğinin ifade edilmesi gelişmekte olan ülke varlıkları üzerindeki baskıyı hafifleten gelişmeler oldu. Yılın ilk yarısında Fed'in veri odaklı ve sabırlı duruşunu koruyacağını ve piyasa koşullarına bağlı olarak ilk faiz artırımını 2019 yılının ilk yarısında gerçekleştirebileceğini düşünüyoruz. Bu süreçte Fed'in ve Fed Başkanı Powell'in söylemleri yönlendirici olmaya devam edecektir. Bununla birlikte bilanço küçültme sürecinin piyasadaki beklentilerden daha erken bitirilmesi gelişen ülke varlıklarına olan ilgiyi artıracak yeni bir hikaye olacaktır. Piyasa koşullarına bağlı olarak ilerleyen süreçte bilanço küçültme sürecine dair oluşacak beklentilerin de iyi okunması portföy akımları üzerinde etkili olacaktır.

Brexit muamması devam ediyor

İngiltere Başbakanı May'in AB ile kasım ayında vardığı Brexit anlaşması, önceki hafta parlamentoda yapılan oylamada 202'ye karşı 432 oyla reddedilmiş, ardından May, geçtiğimiz günlerde 'B planı'yla ilgili açıklamalarda bulunarak anlaşmasız Brexit olmaması için parlamentonun, hükümetin yaptığı Brexit anlaşmasını onaylamasını istemişti. B Planı'nın öncekinden çok farklılıklar göstermemesi nedeniyle Hükümetin sunduğu Brexit B planı parlamentoda reddedilirken bu oylamanın dışında verilen 6 önerenin 4'üne de ret oyu verildi. Önergelerden "anlaşmasız Brexit'in engellenmesi" ve "Kuzey İrlanda'da tedbir maddesi yerine başka alternatifler" ise parlamento tarafından kabul edildi. Brexit'e yönelik belirsizliklere rağmen anlaşmasız Brexit olmayacağına ilişkin beklentiler önemini korurken, Avrupa Birliği'nin yeni bir müzakere süreci olmayacağı vurgusunu tekrarlıyor olması sürecin tıkanmasına ve anlaşmasız Brexit seçeneğinin devreye girmesine neden olabilir. Son haftalarda gündeme gelen Brexit referandumun yenilenmesine yönelik beklentilerin parlamentoda yapılan oylamada reddedilmiş olması da bu olasılığı azaltıyor. 29 Mart gibi kısa bir süre sonra sürecin resmen başlayacak olması da stresi artıran başka bir etken. Tarih yaklaştıkça Brexit fiyatlaması da küresel piyasalarda hareketliliğe neden olabilir.

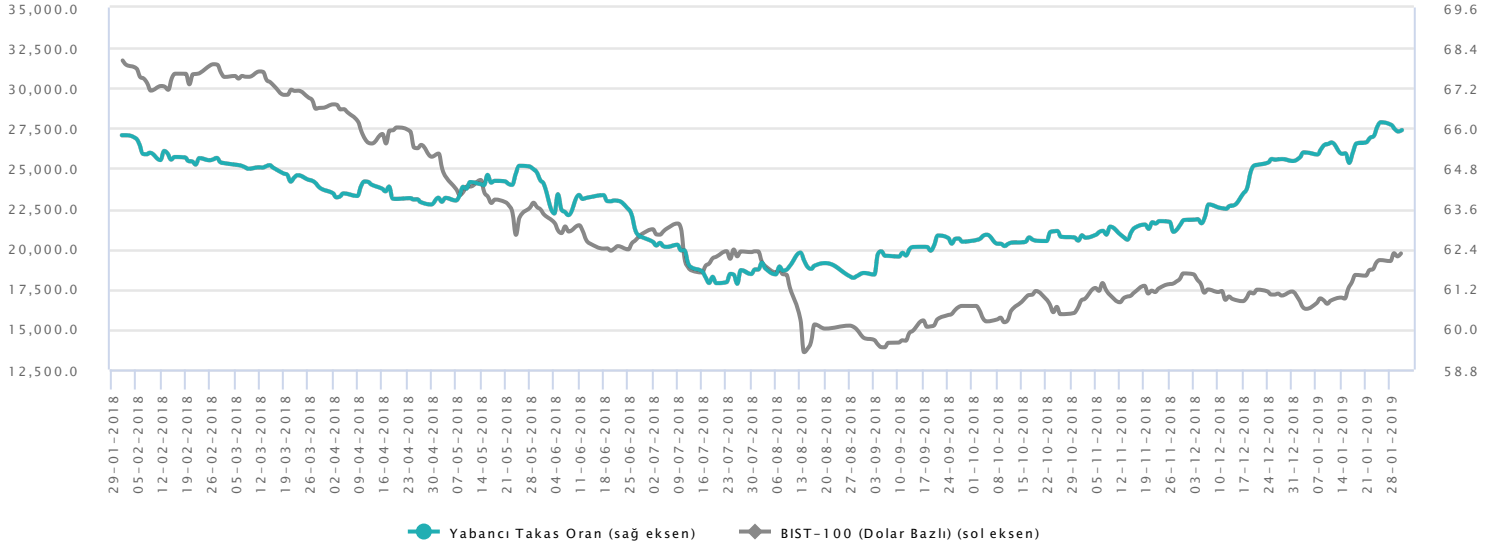
Ticaret savaşlarında çözüm beklentisi devam ediyor

ABD ve Çin arasında ticaret anlaşmazlıklarına yönelik ABD'li yetkililer Çin'de bir araya gelmeden önce Amerika'dan Çin'in teknoloji şirketi Huawei'e yönelik hamle geldi. Şirket hakkında iki iddianame açıklayan ABD Adalet Bakanlığı Huawei'yi banka dolandırıcılığı ve Amerikan şirketine ait ticari sırları çalmakla ve İran'a yönelik yaptırımları delmekle suçladı. Bu suçlamalar ABD anayasasına göre en ağır suçlar arasında yer alıyor. Çin ile ABD arasındaki "ticaret savaşı" nedeniyle ilan edilen 90 günlük "ateşkes" sona yaklaşırken Trump, yeni ticaret anlaşması için Çin'e daha fazla zaman verebileceğini açıkladı ve söz konusu sürenin 1 Mart'a kadar olabileceğini belirtti. Ocak sonunda görüşmeler devam ederken, ABD Çin'i sıkıştırmayı sürdürüyor. Şayet Trump, Çin ile yapacakları anlaşmadan tatmin olmazsa tarifeleri yukarı çekeceğini açıkladı. Çin, ABD ile ticaret görüşmelerde 5 milyon ton soya fasulyesi almak istediğini bildirdi. Çin ABD'den önemli ölçüde enerji ve tarım ürünü almayı taahhüt etse de Trump, anlaşmanın sağlanabilmesi için Çin'in, piyasalarını finansal servislere, üreticilere, çiftçilere ve diğer Amerikan şirketlerine açması gerektiğini, aksi halde anlaşmanın "kabul edilemez" olacağını ifade etti. Trump son görüşmelerin olumlu olduğunu ifade ederken nihai çözüm için Çin Devlet Başkanı ile görüşmesi gerektiğini ifade etti. İki liderin şubat ayı içerisinde görüşmesi yönünde beklenti mevcut.

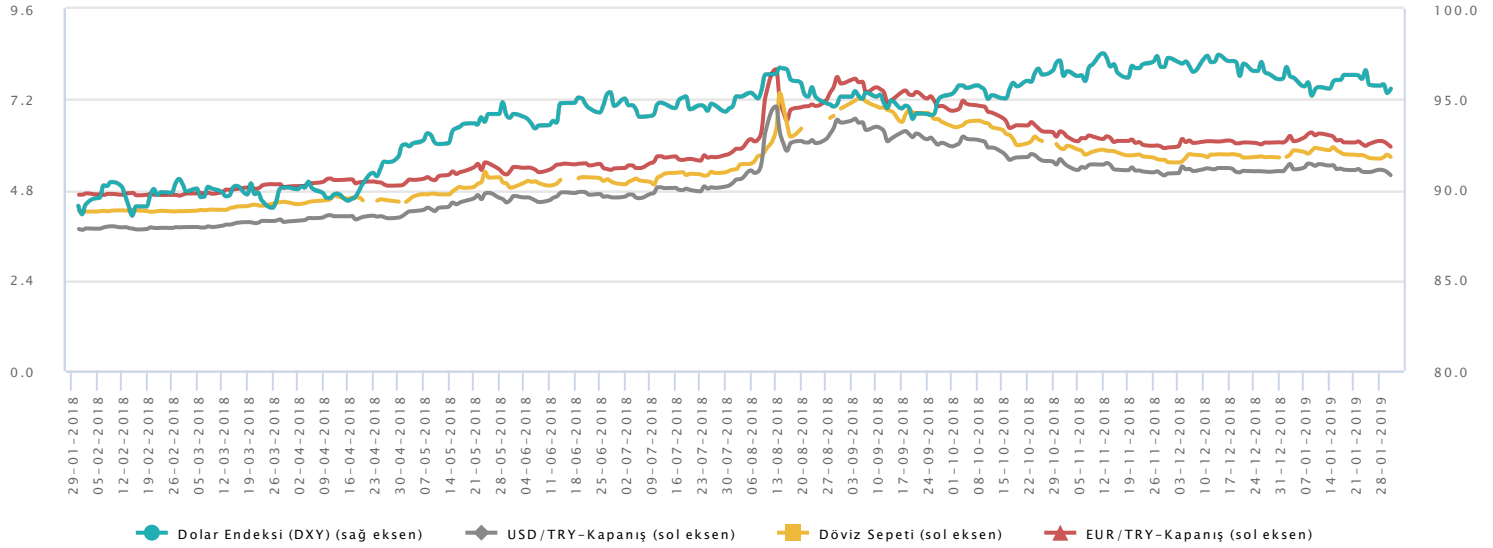
15 Şubat S&P değerlendirmesi bekleniyor

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P 2019 yılının ilk Türkiye değerlendirmesini 15 Şubat Cuma günü yapacak. Hatırlanacağı üzere S&P Ağustos ayında yaptığı değerlendirmede Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi notunu "BB-"den "B+"ya indirmiş ve görünümü "durağan" olarak belirlemişti. Kredi kuruluşu ayrıca 3 Aralık tarihinde bankacılık sektörünün görünümüne ilişkin bir rapor ile sektörün güçlü ve zayıf yönlerini başlıklar altında toplamıştı. Yüksek enflasyon, jeopolitik riskler, yabancı para cinsinden ticari kredi riskleri, kurumsal denge mekanizmaları ve yönetim standartlarında beklenmedik erozyon zayıf başlıklar altında sıralanırken; bankalarda yönetim ve transparanlığın yeterli seviyede olması, iyi dağıtılmış ve parçalı kredi portföy yapısı, risklere rağmen bankaların sağlıklı finansal indikatörler ortaya koyabilmesi olumlu başlıklar olarak sıralandı. Türkiye'ye yönelik en kötü notu kullanan derecelendirme kuruluşu olan S&P'nin Türkiye notunun görünümü durağan olsa da verdiği not yatırım yapılabilir seviyenin dört kademe altında bulunuyor. Son aylarda enflasyonda sağlanan düşüş, faizlerde ve kurlarda görülen dengelenme ve makro verilerdeki kırılma risklerinin azalması, not konusunda daha kötüsünün yaşanma riskini ortadan kaldırırken, pozitif sürpriz ve yorumları daha olası kılıyor. S&P Türkiye ekonomisine dair ikinci değerlendirmesini ise 2 Ağustos tarihinde açıklayacak.

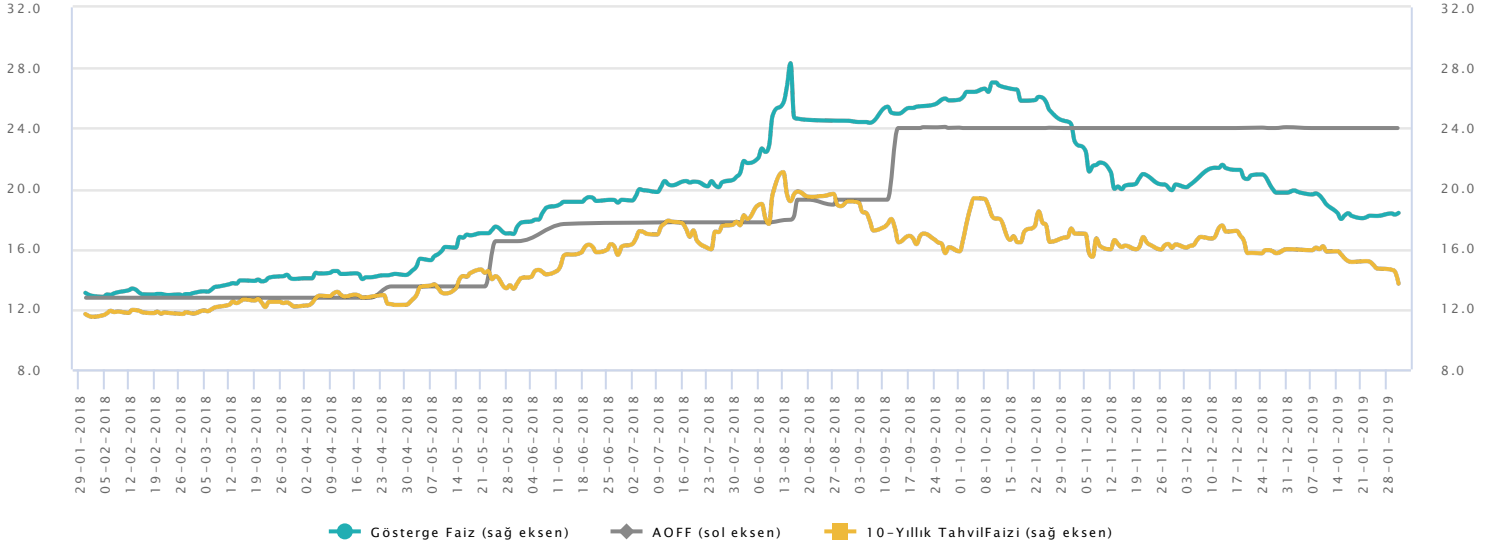
Piyasalarda Son Durum...



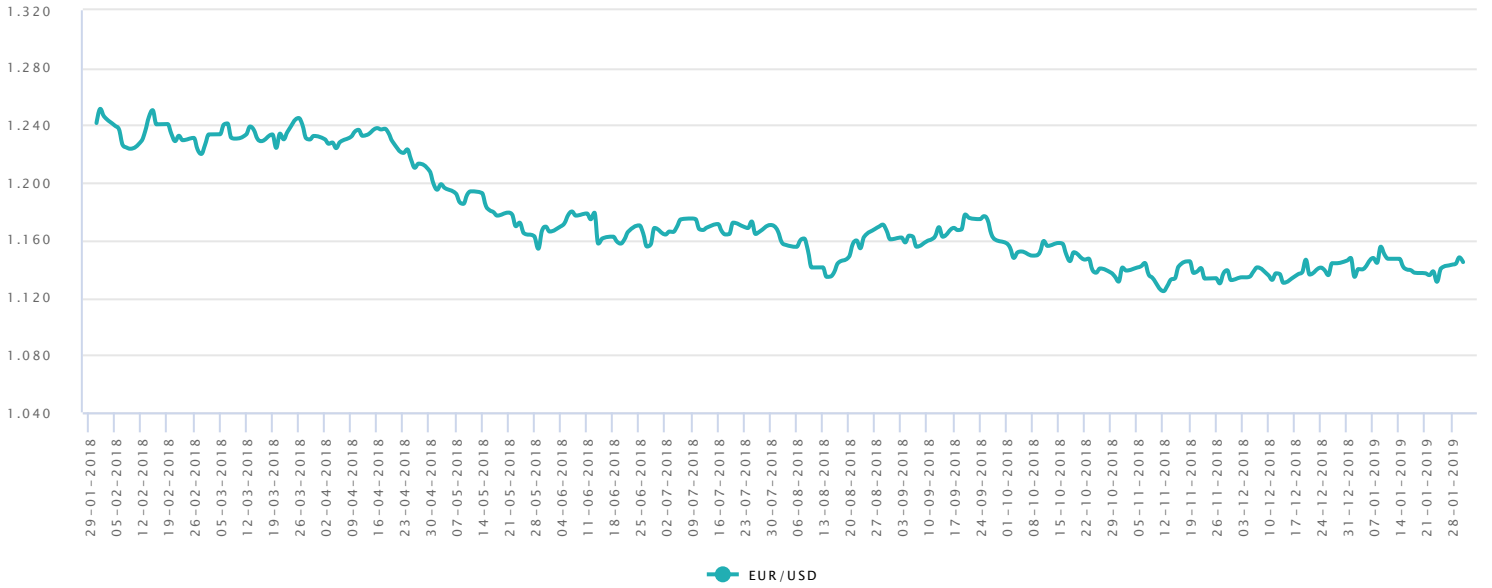
ABD – Çin ticaret görüşmelerinin küresel risk iştahını desteklemesine bağlı olarak TL varlıklarda değer kazanımları etkili oldu. Ticaret savaşlarına dair azalan kaygılar ile aybaşı risk iştahındaki toparlanmanın yanında ABD – Türkiye ilişkilerine dair endişelerin azalışı kaydetmesi, para ve maliye politikalarında sıkı duruşun sürdürüleceğine dair verilen güçlü mesajlar bir süredir iskontolu işlem gören TL varlıklara olan ilginin artış kaydetmesine ve TL varlıkların pozitif ayrışmasına katkı sağladı. Ocak ayının ikinci haftasından bu yana TL varlıklardaki değer kazanımları etkisini sürdürdü. BIST-100 Endeksi yukarı yönlü bir seyir izlerken Dolar/TL kurundaki düşüşlere bağlı olarak dolar bazlı BIST-100 Endeksi ocak ayında güçlü bir yükseliş kaydetti. Dolar bazlı BIST-100 Endeksi ocak ayını bir önceki aya göre %16,85 bir yükselişle 2,02 cent seviyesinden kapattı. Yabancı takas oranı ise üst üste beşinci ayda da artış kaydederek 65,06'dan 65,89 seviyesine yükseldi.



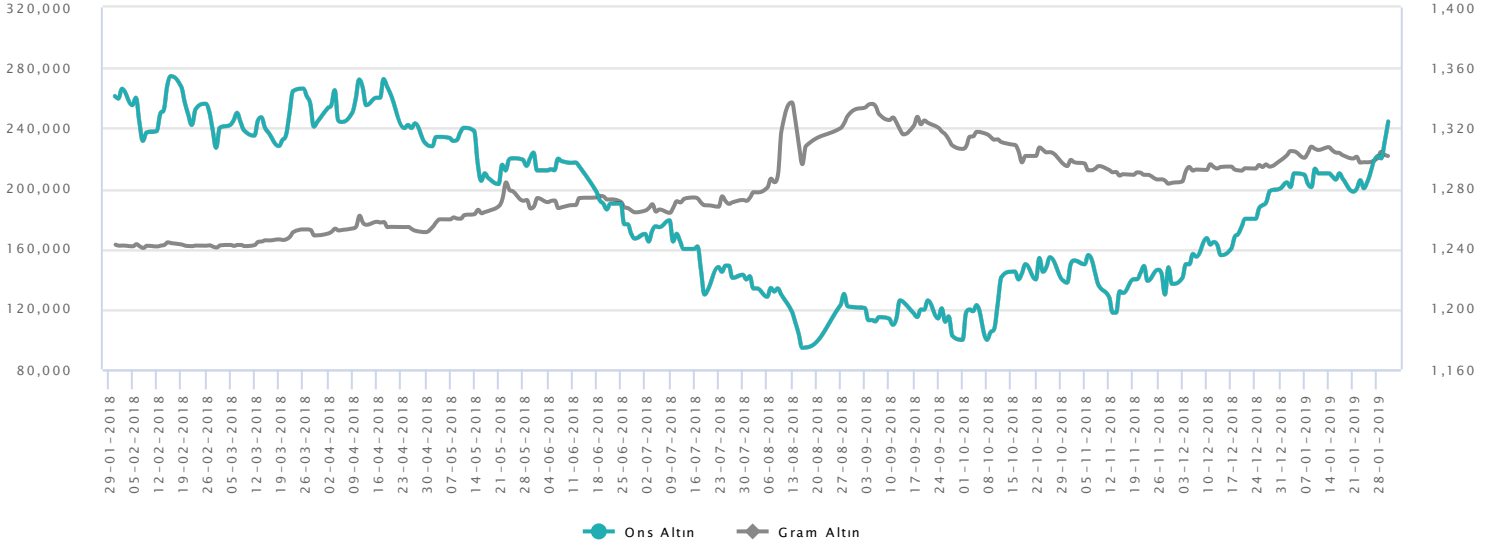
Ocak ayı başında jeopolitik riskler ve ABD – Türkiye ilişkilerine dair artan endişeler Türk Lirası'nı baskılayan gelişmeler oldu. Bununla birlikte ilerleyen süreçte ABD – Türkiye ilişkilerine dair endişelerin yatışması, TCMB'nin ocak ayı toplantısında ve enflasyon raporunda sıkı para politikasının korunacağına ilişkin yaptığı güçlü vurgu, Davos Zirvesi kapsamında Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak'ın maliye politikalarında sıkı duruşun korunacağına dair verdiği mesajlar Türk Lirasını destekleyen gelişmeler oldu. Fed'in güvercin tavrını koruyarak faiz artırımlarında sabırlı bir yaklaşım izleyeceğini açıklaması Türk Lirası'ndaki değer kazanımlarını hızlandırdı. Dolar/TL kuru ocak ayını %2,42'lik bir düşüşle 5,1655; Euro/TL kuru ise %2,33'lük bir düşüşle 5,9231 seviyesinden kapattı. Fed'in faiz artırımı konusunda sabırlı bir yaklaşım sergileyeceğini açıklaması ve verilen güvercin mesajlar doları baskıladı. DXY endeksi 96'li seviyelerden 95,5'li seviyelere geriledi.



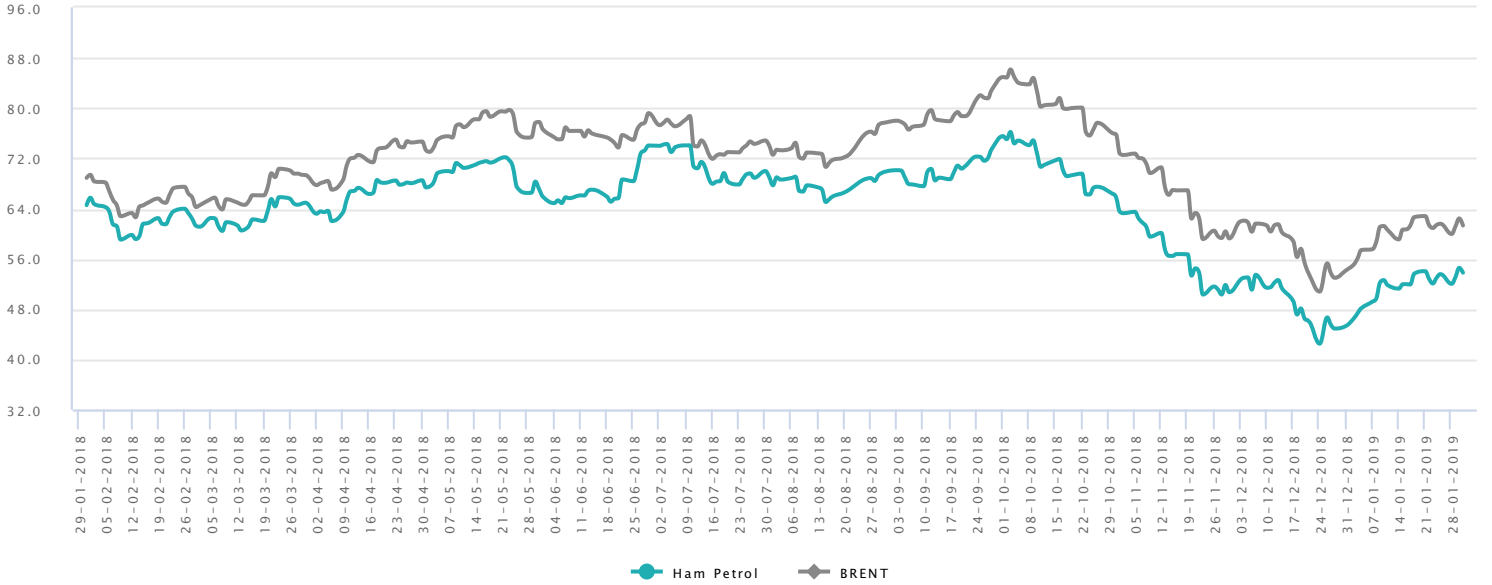
ABD – Türkiye ilişkilerine dair endişelerin azalış kaydetmesi, TCMB'nin ocak ayı toplantısında sıkı para politikasının korunacağına dair verdiği mesajlar, Davos Zirvesi kapsamında Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak'ın maliye politikalarındaki sıkı duruşun korunacağına ve TCMB'nin bağımsızlığına ilişkin söylemleri ile yılın ilk enflasyon raporunda enflasyonda ikna edici düşüş görülünceye kadar sıkı duruşun korunacağına dair tekrarlanan vurgu TL varlıkları destekleyen gelişmeler oldu. TL varlıklara olan ilginin artış kaydetmesi ve Türkiye özelindeki risklerde yaşanan azalış Türk tahvillerine alım getirirken tahvil faizlerinde aşağı yönlü bir seyir etkili oldu. İki yıllık tahvil faizi en yüksek %20,18 en düşük %17,98 seviyeleri arasında hareket ederek ocak ayını 134 baz puan düşüşle %18,39 seviyesinden tamamladı. 2028 uzun vadeli tahvil faizi de en yüksek %16,88 seviyesini gördüğü ocak ayını 218 baz puanlık güçlü bir düşüşle %14,30'dan kapattı.



Yılın ilk toplantısında ECB beklendiği gibi faiz oranlarında değişikliğe gitmeyerek yaz ayına kadar faizlerin bu seviyelerde kalacağı söylemini yineledi. Draghi son açıklanan verilerin zayıflama kaydettiğini, jeopolitik faktörlerin ve belirsizliklerin ekonomik güven üzerinde baskı yarattığını ifade ederken ECB'nin gerektiğinde her enstrümanı ayarlamaya hazır olduğunu vurguladı. Brexit sürecine ilişkin belirsizlik ise euro üzerinde zayıflama kaydeden verilerle birlikte baskı oluşturuyor. ABD'de Fed beklendiği gibi faizlerde değişikliğe gitmeyerek kademeli faiz artış ifadesi kaldırılırken karar sonrası Powell faiz konusunda sabırlı olmanın ekonomiyi en iyi şekilde desteklemenin yolu olduğunu belirtti. ABD-Çin arasındaki görüşmelerin devam edeceğine dair verilen mesajlar fiyatlamalar üzerinde etkili olmazken konuyla ilgili haberler yakından takip edilecek. Parite 100 günlük hareketli ortalamının bulunduğu seviyelerde fiyatlanırken ortalamının altına sarkması ve altında kapanışların gerçekleşmesiyle geri çekilmelerin devamı beklenebilir. Geri çekilmelerde 1,1415 – 1,1390 ve 1,1365 seviyeleri destek olarak takip edilebilir. Olası toparlanmalarda 1,1465 - 1,1480 ve 1,1500 seviyeleri direnç olarak takip edilebilir.



Yeni yıla yatay bant hareketleriyle başlayan altının onsu ayın son haftasında gelen alımlarla Ocak ayını yükselişle tamamladı. Fed tarafından günden güne artan güvercin tonda açıklamalar dolar endeksinin değer kayıpları yaşamasını altının onsunda ise yükseliş görülmesini sağlıyor. Altının onsu aylık bazda yaklaşık %3 değerlenerek en son Nisan ayında denediği seviyeleri test ederek \$1320 bölgelerinden Ocak ayını noktaladı. Şubat ayı ile birlikte ABD tarafında açıklanacak büyümeye yönelik veriler ile ABD-Çin ticaret savaşlarındaki gelişmeler altının yönünü belirleyecek gelişmeler olarak ön plana çıkıyor. Yukarıda \$1326 direnç noktasına yakın işlem gören altının onsunda bu seviyenin üzerinde \$1357-\$1365 bölgesi direnç bölgesi olarak takip edilebilir. Bu seviyenin üzerinde en son 2014 yılında denenen \$1392 direnç seviyesi izlenebilir. Olası aşağı yönlü hareketlerde ilk olarak \$1307 ardından \$1285-\$1276 bandı destek bölgeleri olacaktır. Aşağıda 500 günlük üssel ortalamalarının bulunduğu \$1260 seviyesi yukarı yönlü potansiyelin korunması açısından önemli bir destek noktasıdır.



2018 yılının son 3 ayında sert değer kayıpları görülen brent petrolde 2019 yılı ocak ayı tepki alımlarıyla geçti. Geçtiğimiz ay daha çok OPEC ülkelerinin arz kesintilerine ilişkin yaptığı görüşmelere odaklanılan brent petrolde ocak ayıyla beraber Venezuela'da yaşanan karışıklıklar ve ABD hükümetinin kısmen kapalı olması konuları takip edildi. ABD-Çin ticaret savaşlarında halen daha sonuç alınamamasına rağmen gelen olumlu haberler ve dünyanın en büyük üreticilerinden olan Venezuela'da iç karışıkların yaşanmasının petrol arzını kısıtlayacağı beklentisi petrol fiyatlarının yükselmesinde başlıca faktörlerdi. Brent petrolde önümüzdeki ay ABD-Çin müzakereleri, Venezuela gelişmeleri, Çin PMI rakamları ve ABD'de hükümetin açılmasıyla beraber petrol üretim rakamları yönün belirlenmesinde önemli rol oynayacak. Teknik olarak incelediğimizde brent petrolde yukarıda \$64,5 yatay trendi önemli bir direnç seviyesi olarak karşımıza çıkıyor. Bu seviyeyi aşan yükselişlerde 200 günlük üssel ortalamaların bulunduğu \$67,4 seviyesi ve \$70 direnci önemli bölgeler olarak takip edilebilir. Aşağı yönlü hareketlerde ise \$60'ın altında önce \$57,4 ardından \$53 seviyelerini destek bölgeleri olarak izleyebiliriz.

Yeni Ayda Piyasaları Bekleyenler...

Şubat ayına başlamamızla birlikte konuşacağımız bir çok konu ocak ayından miras kalma. ABD'de federal hükümetin 35 gün süreyle geçici kapanmasıyla aksayan veri açıklamalarını şubat ayı içerisinde öğreneceğiz. 15 Şubat'a kadar açık kalacak olan hükümet eğer Meksika sınırına duvar örülmesi konusunda anlaşılmadığı takdirde tekrar kapanabilir. Tarihinde en uzun kapanma süresine sahip ABD'nin 35 günlük kaybının 6 milyar dolar faturası olacağı söyleniyor. Piyasaların merkez bankaları ayağında şubat ayı sakin geçecek. Ancak geride bıraktığımız Fed'in ocak ayı toplantısından çıkan sonuçların etkisinin tüm yıla yayılabilecek ölçüde önemli olduğunu söyleyebiliriz. Türkiye, ABD ve Euro Bölgesi'nden bu ay gelecek veriler mart ayındaki merkez bankaları toplantılarına ayna tutacak. Dolayısıyla şubat ayı bizim için gözlem ve tahmin oluşturma ayı olacak.

Türkiye

Şubat'ın ilk pazartesi günü Türkiye'nin üretici ve tüketici fiyat endekslerini öğreneceğiz. Enflasyonun %25,2 ile zirve yaptığı ekim ayından bu yana yaşanan deflasyonist süreç zaman zaman TCMB'nin faiz indirebileceği spekülasyonlarına yol açıyordu. Ancak TCMB hem ocak toplantısında hem de senenin ilk enflasyon raporu toplantısında da sıkı duruşun korunacağına ilişkin güçlü argümanlar kullanmıştı. Piyasalardaki beklenti gelecek mart ayı toplantısında da faiz setinin indirilmeyeceği yönünde ancak 4 Şubat Pazartesi açıklanacak ÜFE-TÜFE verilerinin beklentilerden daha iyi gerçekleşmesi durumunda tekrardan bu spekülasyonları gündeme getirebilir. Aylık bazda %1.12, yıllık bazda ise %20,42 açıklanması beklenen TÜFE'nin aralık ayı rakamları aylık -%0.40, yıllık ise %20.30'da bulunuyor. 14 Şubat Perşembe günü saat 10:00'da Türkiye'nin cari işlemler dengesi ile sanayi üretimi rakamları açıklanacak. Aralık ayına ilişkin her iki veriden sanayi üretimindeki yavaşlama 4.çeyrek büyüme beklentilerini oluşturmada önemli rol oynuyor. Cari işlemler dengesinde ise ekonomik aktivitelere bağlı olarak ithalatta oluşan yavaşlama nedeniyle fazla vermesi muhtemel. 15 Şubat lokal gündemin yoğun olacağı gün olacak. Saat 10:00'da bütçe dengesi ve işsizlik oranı açıklanacak. Lokal piyasaların kapanmasının ardından ise S&P'nin Türkiye'ni not ve görünümü hakkında derecelendirme raporu yayımlanacak. 20 Şubat Çarşamba günü tüketici güveni, 22 Şubat Cuma günü de kapasite kullanım oranı ve reel sektör güveni verileri açıklanacak.

Avrupa

Euro Bölgesinden ilk verileri 4 Şubat Pazartesi günü almaya başlıyoruz. Bir süredir ekonomik durgunluk risklerinin ön plana çıktığı hatta İtalya'nın teknik olarak resesyona girdiği bölgenin riskleri aşağı yönlü geliyor. Bu nedenle açıklanacak veriler ECB'nin bu yıl tartışılan faiz artırımı beklentilerine de yön verecek. 5 Şubat Salı günü bölge genelinin hizmet PMI rakamları ile Euro Bölgesi perakende satışlar verileri takip edilecek. 6 Şubat Almanya fabrika siparişleri, 7 Şubat'ta Birleşik Krallık enflasyon raporu ile BoE faiz kararı açıklanacak. Brexit belirsizliğinin gölgesinde hem de senkronize bir şekilde ekonomik aktivitelerdeki durgunluktan söz edilirken BoE'nin faiz politikasında herhangi bir değişikliğe gitmesi beklenmiyor. 14 Şubat Perşembe günü Euro Bölgesin 4.çeyrek GSYH verilerini öğreneceğiz. 19 Şubat Salı günü Euro Bölgesi cari işlemler dengesi açıklanacak. Euro'nun değerini doğrudan etkileyen bu veri aynı zamanda bölgenin ticaret ivmesinin sağlıklı olup olmadığı yönünde raporunu da gösterecek. 21 Şubat Perşembe günü bölge genelinde imalat PMI rakamları önemli olacak. Sanayi sektörüne ilişkin gelecek PMI verisinde 50 değerinin altı sektörde daralmaya işaret ederken, beklentiler henüz oluşmamış durumda. 22 Şubat Cuma günü Avrupa Merkez Bankası'nın para politikasına yön veren enflasyon rakamları açıklanacak. Manşet TÜFE'nin %1,4'ten %1,6'ya yükselmesi beklense de verinin açıklanma tarihi ay sonuna kaydığınan analistler tarafından beklentiler revize edilebilir.

ABD

Aralık sonu ve ocak ayı genelinde olmak üzere toplamda 35 gündür kapalı olan Federal Hükümet geçici olarak 1 Şubat tarihinde açılıyor. 15 Şubat'a kadar açık olacak hükümette şayet Cumhuriyetçiler ile Demokratlar bütçe konusunda anlaşamazlarsa 15'nden sonra hükümet tekrar kapanma riski ile karşı karşıya kalabilir. Ayrıca ocak ayında açıklanması gereken bazı ekonomik verilerin de açıklanmamasıyla şubat ayına sarkmalar olabilir. İlk olarak 4 Şubat tarihinde saat 18:00'da kasım ayına ait fabrika siparişleri, 5 Şubat'ta hizmet PMI verileri ile 6 Şubat'ta yoğun bir ekonomik takvim ile dayanıklı mal siparişleri, perakende satışlar. Yalnız 6 Şubat'a dair verilerin açıklanma saatlerinde belirsizlik söz konusu. Hükümet kapalıyken bu verileri öğrenememiştik. Bu nedenle öğleden sonra saatlere dikkat etmekte fayda var. 13 Şubat Çarşamba günü Fed'in yakından takip ettiği TÜFE rakamları açıklanacak. Ocak ayı manşet TÜFE'nin aylık bazda -%0.1, yıllık bazda ise %1.9 oranında sabit kalması bekleniyor. Hemen ertesi gün 14 Şubat'ta ise ÜFE rakamlarını öğreneceğiz. 15 Şubat perakende satışlar ve sanayi üretimi, 20 Şubat ise FOMC toplantısının ocak ayı toplantısının tutanaklarını öğreneceğiz. 26 Şubat tarihinde tüketici güveni ve yeni konut satışları, 28 Şubat tarihinde ise ABD 4.çeyrek büyüme rakamlarını öğreneceğiz. Ayrıca tarihi belli olmasa da şubat ayı içerisinde ABD Başkanı Trump ile Çin Başbakanı X Jinping'in görüşmeleri bekleniyor. ABD'ye yönelik asıl gündem ekonomik verilerin dışında siyaset cephesinin ekonomiye yansımaları olan ticaret savaşlarına ilişkin gündem takip ediliyor.

Aylık Piyasa Stratejisi...

Küresel seyir önemini koruyor

Borsa İstanbul'un son yılların en sert yükseliş serilerinden birini gerçekleştirdiği ocak ayını geride bıraktık. Yükselişi başlatan ve devamında ana trendi belirleyen etken küresel ölçüde risk iştahındaki artış ve hisse senedi piyasalarına girişler iken, Borsa İstanbul'un bu süreçte emsallerinden pozitif ayrıştığını gördük. Bunda ise ana etkenlerden biri Borsa İstanbul'un emsallerine kıyasla aşırı iskontolu diyebileceğimiz seviyelerde yer almasıyken, son alımlarda önemli direnç seviyelerinin geçilmesinin getirdiği teknik alımların da etkili olduğunu düşünüyoruz. Teknik alımların getirdiği coşku, küresel iyimserlikle desteklenemezse endekste kısa vadeli de olsa düzeltmeler görülebilir. Bu nedenle yurtiçi piyasaların yanında yurtdışı piyasaların da yakından takip edilmesi gerektiği bir dönemde olduğumuzu düşünüyoruz.

BIST 100 güçlü destekler oluşturarak yükseldi

Borsa İstanbul'daki son yılların en sert yükselişlerinden birini geride bırakırken, BIST 100 Endeksi'nde önceki hafta geçilen 13 aylık düşüş trendi ve 500 günlük ortalama geri dönüşlerde izleyeceğimiz en önemli destek bölgesi. 100.000-101.500 aralığında bulunan bu gölgenin altına sarkılmadığı sürece endekste olacak geri çekilmeler sınırlı düzeltmeler olarak kalabilir. Endekste kritik destekler oluşmasına rağmen içinde bulunduğumuz mali tabloların açıklanma döneminde endekste çok önemli değişimler olmasa da hisse bazlı hareketler ön plana çıkabilir. Bu nedenle endeksin seyri dışında hisse bazlı alım satım hedef fiyatlaması ayrıca yapılmalıdır. Önceki haftanın son günlerinden başlayan ve geçtiğimiz hafta yoğunlaşan teknik göstergelerin negatif uyumsuzluk oluşturma seyri devam ediyor. Endeksin yorgunluk işaretleri veriyor olmasına karşın önemli destek seviyelerin üzerinde tutunuluyor olması aşağı yönlü pozisyonların riskini yüksek tutmaya devam ediyor. Bununla birlikte son günlerde BIST'in emsallerinden pozitif ayrışması dikkat çekse de yön konusunda ana belirleyicinin hala yurtdışı piyasalar olduğu gözden kaçırılmamalı. Bu nedenle son günlerde iyimserlik oluşturan ticaret savaşlarının sonlanacağına dair beklentiler, Fed'den gelen yumuşak tonlu açıklamalar gibi konuların daha yakından takip edilmesi gerekiyor. BIST 100'de teknik olarak ana destek noktası 100.000-101.500 arası olmaya devam ediyor. Yurtdışında görünümü değiştirecek majör bir gelişme olmadıkça endekste bu desteklere doğru olacak geri çekilmeler alım iştahını yeniden artırabilir. Yukarıda ise en önemli direnç seviyemiz hafta içinde görülen zirvenin bulunduğu 105.930 ve devamında geçtiğimiz yıl ocak ayında görülen zirve ve ağustos ayında görülen dip seviyeler baz alınarak oluşturulan geri dönüşte %61,8 seviyesinin bulunduğu 107.450 önemli direnç noktaları olarak takip edilebilir. Son dönemdeki yükselişin eğiminin çok sert olması bazı endişeler doğursa da endekste düzeltme hareketinin teyidini verecek destek kırılmaları görmeden aşağı yönlü pozisyonların risk oluşturmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Dolar/TL ocak ayında aşağı yönlü bir seyir izledi

Ocak ayı başında risk iştahının görece zayıf seyrini sürdürmesi, jeopolitik riskler ve ABD Başkanı Trump'ın atmış olduğu twette Türkiye'ye yönelik tehditkâr bir dil kullanması ile ABD – Türkiye ilişkilerine dair artan endişeler Türk Lirası'nı baskılayan gelişmeler oldu. Aynı zamanda TCMB'nin faiz indirimine gidebileceğine yönelik spekülasyon beklentilerin de TL üzerinde baskı oluşturduğu görüldü. Tüm bu gelişmeler Türk Lirası'nı baskılayan Dolar/TL'de 5,50'li seviyeler test edildi. Bununla birlikte Cumhurbaşkanı Erdoğan ve ABD Başkanı Trump arasındaki telefon görüşmesi ve devamında verilen mesajların ABD – Türkiye ilişkilerine dair endişeleri yatıştırması TL varlıklar üzerindeki riskleri azaltan bir unsur oldu. 16 Ocak günü gerçekleşen TCMB ocak ayı PPK toplantısında faizlerde değişikliği gidilmemesi ve para politikasında sıkı duruşun korunacağı vurgusu TL'yi destekledi. Davos Zirvesi kapsamında Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak'ın maliye politikalarında sıkı duruşun korunacağına dair verdiği mesajlar, yılın ilk Enflasyon Raporu'nda para politikasında sıkı duruşun sürdürüleceğine dair yapılan güçlü vurgu ve Fed'in güvercin tavrını koruyarak faiz artırımlarında sabırlı bir yaklaşım izleyeceğini açıklamasına bağlı olarak Dolar/TL kuru 5,16'lı seviyeleri test etti. Dolar/TL kurunda 200 günlük üssel ortalamaların bulunduğu 5,19 seviyesinin altında kalınmaya devam edilmesi durumunda aşağıda en son 29 Kasım'da gördüğümüz 5,1330 seviyesi önemli bir destek seviyesi olarak ön plana çıkıyor. Bu seviyenin altında kur hareketlerinin aşağı yönlü hızlanabileceğini düşünüyoruz. Bu durumda 5,06 ve 4,98 yatay destek seviyelerini yakından izlemekte yarar var. Kurda hareketlerin 5,19 bölgesinin üzerinde kalması durumunda yukarıda 5,25-5,34 ve 5,42'li seviyeler gündeme gelebilir. Kuşkusuz ileride MB tarafından gelecek açıklamaların yanı sıra büyüme ve enflasyon tarafında açıklanacak veriler yakından takip edilecektir. Ayrıca jeopolitik risklere yönelik gelişmeleri de yakından izlemekte yarar var.

Aylık Teknik Öneriler...

Hisse Kodu	Son Fiyat	Beta (3 Ay)	21 Günlük H.O.	Hisse Özet	Alım Aralığı	K.V. En Güçlü Direnç	K.V. En Güçlü Destek
ARCLK	18,25	0,77	17,20	ARCLK hissesi geçen haftayı 18,25 TL seviyesinden kapatarak haftalık bazda yüzde 1,67 yükseliş yaptı. Hisse 14,5 F/K ve 1,5 PD/DD değerlerinden işlem görüyor. ARCLK hissesinin piyasa değeri 12,33 milyar TL olup son açıklanan net karı ise 855,8 milyon TL seviyesindedir.	18,1 - 18,3	18,90	17,38
AELS	24,86	0,97	24,17	AELS hissesi geçen haftayı 24,86 TL seviyesinden kapatarak haftalık bazda yüzde -1,04 düşüş yaptı. Hisse 12 F/K ve 3 PD/DD değerlerinden işlem görüyor. AELS hissesinin piyasa değeri 28,34 milyar TL olup son açıklanan net karı ise 1735,5 milyon TL seviyesindedir.	24,7 - 24,9	25,72	23,68
KORDS	9,10	0,64	9,01	KORDS hissesi geçen haftayı 9,1 TL seviyesinden kapatarak haftalık bazda yüzde -1,09 düşüş yaptı. Hisse 5,9 F/K ve 1 PD/DD değerlerinden işlem görüyor. KORDS hissesinin piyasa değeri 1,77 milyar TL olup son açıklanan net karı ise 290,1 milyon TL seviyesindedir.	9,03 - 9,12	9,42	8,68
MGROS	17,24	1,13	15,19	MGROS hissesi geçen haftayı 17,24 TL seviyesinden kapatarak haftalık bazda yüzde 6,95 yükseliş yaptı. Hisse 0 F/K ve 12,2 PD/DD değerlerinden işlem görüyor. MGROS hissesinin piyasa değeri 3,12 milyar TL olup son açıklanan net karı ise -1194,7 milyon TL seviyesindedir.	17,12 - 17,26	17,86	16,48
SODA	6,96	-0,24	7,33	SODA hissesi geçen haftayı 6,96 TL seviyesinden kapatarak haftalık bazda yüzde -5,43 düşüş yaptı. Hisse 4,5 F/K ve 1,4 PD/DD değerlerinden işlem görüyor. SODA hissesinin piyasa değeri 6,96 milyar TL olup son açıklanan net karı ise 1557 milyon TL seviyesindedir.	6,88 - 6,96	7,19	6,64

Finans Kürsüsü: Temettü Nedir?

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin 2018/12 dönemi finansal sonuç dönemi başladı. Konsolide olmayan finansal sonuçlar 01.03.2019 tarihine kadar, konsolide finansal sonuçların ise 11.03.2019 tarihine kadar açıklanması gerekiyor. Şirketlerin 2018 yılı net kâr rakamlarının belirli olmaya başlaması ile birlikte 2019 yılında dağıtabilecekleri temettülere ilişkin beklentiler de oluşmaya başlamış durumda. Şirketlerin yıllık kâr rakamlarının belirlenmesinin ardından olağan genel kurullarının gerçekleştirildiği mart – haziran döneminde temettü ve bedelsiz potansiyeli bulunan / yüksek olan şirket paylarının görece daha pozitif bir seyir izlediği önceki yıllarda görülmektedir. Bu nedenle önümüzdeki günlerde sıklıkla telaffuz edilecek olan temettü ile bedelsiz potansiyeli konusunu ele almaya karar verdik. Bu ayki Finans Kürsüsü bölümümüzde “Temettü” konusunu ele alarak ne olduğu ve kimler için önemli olduğu konularını açıklamaya çalıştık. Önümüzdeki ay ise “Bedelsiz Potansiyeli” konusunu ele alıyor olacağız.

Temettü Nedir?

Kitabi tanımlamayla, temettü, bir diğer adıyla kâr payı bir şirketin yıllık faaliyeti süresince elde ettiği net dönem kârı üzerinden (yasal karşılıklar çıkarıldıktan sonraki dağıtılabilir kâr), şirket ortaklarının pay alma hakkıdır. Bir şirket kurmanın ya da şirkete ortak olmanın en önemli gerekçesi, kâr elde etmektir. Hiç kimse zarar etmek niyetiyle parasını riske atmak istemeyecektir. Temelde kâr etme amacıyla kurulan her şirketin ödenmiş bir sermayesi vardır. Kabaca, sermayenin tamamı bir kişiye aitse şahıs şirketi, birden fazla kişiye aitse ortaklık olarak tanımlanabilir. Bu minvalde, bir şirketin hisse senedini almak, o şirketin sermayesinden paya sahip olmak yani şirketin ortağı olmak anlamına gelir.

Şirketlerin elde ettiği kâr şirket sahibine/ortaklara ait olduğundan; ortakların bu kârdan, şirket sermayesindeki payları oranında yararlanma hakkı vardır. İşte, bir ortağın bu şekilde şirketin toplam kârından payına düşen kısmına temettü adı veriliyor.

Örneğin, A şirketinin % 10'luk ortağı olduğumuzu, şirketin de 2016 yılı sonunda elde ettiği dağıtılabilir kârının 10.000 TL olduğunu varsayalım. Ortaklık oranımız % 10 olduğu için alacağımız temettü tutarı $10.000 * \%10 = 1.000$ TL olacaktır. Ortaklık oranımız, elimizdeki şirket toplam hisse adedinin şirketin toplam sermayesi içindeki payını göstermektedir. Yani bir şirketin toplam sermayesi 100.000 TL ya da diğer bir deyişle şirkete ait toplam 100.000 adet pay bulunmaktayken, bizim elimizde şirkete ait 10.000 adet pay bulunması durumunda ortaklık oranımız $10.000 / 100.000 = \%10$ olacaktır. Zaman zaman “Pay (Hisse) Başına Temettü” kavramı da kullanılabilmektedir. Burada oluşan tek farklılık yukarıda bahsettiğimiz tüm hesaplamaların toplam rakamlar üzerinden değil de tek bir pay için yapılan hesaplamalar üzerinden ifade edilmesidir. Aynı, örnek üzerinden devam edecek olursak; Toplam 10.000 TL dağıtılabilir kârı ve toplam 100.000 TL sermayesi (ya da 100.000 adet hissesi) olan bir şirketin hisse başına dağıtılabilir kârı $10.000 / 100.000 = 0.1$ TL olacaktır. Yani, tüm ortaklar ellerindeki her bir hisse için 0.1 TL temettü alacaklardır. Elimizde 10.000 adet şirket hissesi bulunması durumunda alacağımız temettü de $0.1 * 10.000 = 1.000$ TL olacaktır.

Kâr Dağıtımı Nasıl Yapılır?

Kar payı dağıtımı iki şekilde yapılabilir.

- Nakit olarak dağıtılabilir ya da
- Bedelsiz sermaye artırımına dahil edilerek karşılığında yeni hisse olarak dağıtılabilir.

Dağıtıma ilişkin süreç ise kısaca şu şekilde olur:

Yılsonu finansal tablolarının yayınlanmasıyla, şirketin dağıtabilecek kârının olup olmadığı görülür. Yılın kârla kapanması durumunda, finansal sonuçların yayınlanmasından bir süre sonra şirket yönetim kurulu tarafından dağıtılabilir kârın ne şekilde değerlendirileceğine yönelik bir teklif yapılır (Açıklama Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanır). Yılın kâr yerine zararla kapanması durumunda, genellikle, ilgili döneme ait bir kâr dağıtımı söz konusu olmamaktadır. Yönetim Kurulu'nun kâr payına ilişkin teklif yapılacak Genel Kurul'da görüşülerek karara bağlanır. Kâr payı dağıtımı nakden ya da hisse olarak karar verilen tarihte peşin ya da taksitli olarak ödenir.

Temettü ödemesi yapıldığında ne değişir?

Nakit Temettü

Temettü konusunda sıklıkla görülen yanlış algılamalardan biri de nakit temettü ödemesinin sanki toplam portföyümüzün büyüklüğü artıran bir bonus gibi değerlendirilmesidir. Ancak, kısa vadede toplam portföy büyüklüğünde herhangi bir değişiklik meydana gelmemektedir. Bu konuya ilişkin yapılan teknik ayarlamayı da bir örnekle açıklamaya çalışalım:

Payları borsada 10 TL'den işlem gören ABCDE hissesinden portföyümüzde 20 adet bulunduğunu varsayalım. Alış maliyetimiz de 10 TL olsun. Bu durumda portföy büyüklüğümüz: $10 * 20 = 200$ TL olacaktır. Elimizdeki her bir hissenin nominal değeri 1 TL olarak kabul edilmektedir, örneğimizde ele aldığımız 10 TL ise 1 TL nominal değerli hissenin fiyatıdır. Basitleştirmek adına, 1 TL nominal değerli hisse, 1 lot (adet) hisse olarak düşünülebilir.

1 TL nominal değerli hisse başına, 2 TL'lik brüt temettü ödemesi, 3 gün sonra yapılacak olsun. Ödemenin gerçekleştiği gün;

Hisse senedi fiyatlarında tarihsel olarak, hisse başına ödenecek brüt temettü tutarı kadar aşağı yönlü bir ayarlama yapılacaktır. Yani, temettü ödemesi öncesinde hisse senedi fiyatı 10 TL ise; temettü ödemesinin yapıldığı gün bakıldığında bir önceki kapanış $10 - 2 = 8$ TL olarak görünecektir. Yatırımcı hesabına baktığında ise hisse alış maliyetinin 10 TL'den 8 TL'ye düştüğünü, elindeki hisse senedi sayısının 20 adet olmaya devam ettiğini ve hesabına $20 * 2 = 40$ TL nakit giriş olduğunu görecektir. Bu durumda, portföy büyüklüğümüz (20 lot * 8 TL) + 40 TL Nakit = 200 TL olarak kalmaya devam edecektir. Temettü ödemelerinde % 15 stopaj uygulandığı için aslında yatırımcının hesabında göreceği nakit temettü tutarı $20 * 2 * (1 - \% 15) = 34$ TL olacaktır. Ancak, vergi kesintisinin temettü ödemesi sırasındaki mekanizmanın bir parçası olmaması ve örneğin anlaşılabilirliği açısından bu durum hesaba katılmamıştır. Dikkat edilecek olursa, nakit temettü ödemesi durumunda toplam portföy büyüklüğünde herhangi bir değişiklik meydana gelmemektedir. Sanıldığı gibi temettünün portföyü büyüten bir bonus olmadığı, hatta elde edilen temettüden kesilen stopaj düşünüldüğünde sınırlı da olsa portföy büyüklüğünü düşürücü bir unsur olduğu görülmektedir.

Bedelsiz Sermaye Artırımı (Pay ile Temettü Ödemesi)

Bir diğer önemli yanlış algılama da bedelsiz sermaye artırımı konusunda bulunmaktadır. Temettünün nakit yerine hisse olarak yapılması, sanki bedava olarak hisse verildiği gibi bir yanlış anlamaya yol açmaktadır. Oysa, bedelsiz sermaye artırımında da nakit temettü de olana benzer şekilde toplam portföy büyüklüğünde herhangi bir değişiklik meydana gelmemektedir. Benzer bir örnek ile bu konuya da açıklık getirelim:

Payları borsada 10 TL'den işlem gören ABCDE hissesinden portföyümüzde 20 adet bulunduğunu varsayalım. Alış maliyetimiz de 10 TL, ABCDE şirketinin toplam sermaye büyüklüğü de 100.000 TL olsun. Bu durumda portföy büyüklüğümüz: $10 * 20 = 200$ TL olacaktır. Hissenin toplam piyasa değeri 100.000 TL (sermaye) * 10 TL (hisse fiyatı) = 1.000.000 TL olacaktır. Bu kez nakit temettü ödemesi yerine, bedelsiz sermaye artırımı yoluyla ortaklara yeni pay verileceğini varsayalım. Bedelsiz sermaye artırımı oranı da % 100 olsun. Bedelsiz sermaye artırımına gidildiği gün, şirketin 100.000 TL olan sermayesi % 100 artarak 200.000 TL'ye yükselecek; ancak piyasa değeri 1.000.000 TL'de sabit kalacaktır. Yeni durumda 1 TL nominal değerli ABCDE hissesinin fiyatı: $1.000.000$ TL (Piyasa Değeri) / 200.000 TL (Yeni Sermaye Büyüklüğü) = 5 TL olacaktır.

Yatırımcılara/ortaklara artan sermayeden, ortaklıkları oranında yeni hisse verilecektir. 20 adet hissesi olan bir yatırımcı %100 bedelsiz sermaye artırımı ile 20 adet yeni hisseye, yani toplamda 40 adet hisseye sahip olacak, böylelikle toplam portföy büyüklüğü de 40 adet * 5 TL (bedelsiz sonrası fiyat) = 200 TL olarak kalmaya devam edecektir.

Temettü Oranı ve Temettü Verimliliği Nedir?

"Temettü ödemesiyle, portföyde bir değişiklik olmuyorsa; temettü neden ve kim için önemli?" sorusunun yanıtına geçmeden önce sıklıkla karıştırılan 2 kavrama daha açıklık getirelim:

Temettü oranı, şirketin kâr payı olarak dağıttığı toplam tutarın ilgili dönemde elde edilen toplam kârın yüzde kaçına karşılık geldiğini göstermektedir: "Dağıtılan Temettü Tutarı / İlgili Yıla Ait Toplam Net Kâr" formülüyle hesaplanır. Temettü verimi, şirketin piyasa değerine kıyasla ne kadar temettü dağıttığını ya da hisse başına alınan temettünün hisse fiyatına ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir: $(\text{Dağıtılan Temettü Tutarı} / \text{Piyasa Değeri}) * 100$ veya $(\text{Hisse Başına Temettü} / \text{Hisse Fiyatı}) * 100$ formülü ile hesaplanır.

Temettü performansı hangi tip yatırımcılar için önemli?

Toparlamak gerekirse, yukarıdaki örneklerden de anlaşılacağı gibi temettü ödemesi aslında yatırımcıların/ortakların cebine bedavadan para ya da hisse koymak anlamına gelmemektedir. Kısa vadede yapılan teknik ayarlamalar göz önüne alındığında portföy değişikliğinde hiçbir değişiklik meydana gelmediği görülmektedir. Hatta dağıtılan temettünün hisse senedi fiyatından çıkarılması ve çıkarılan tutarın içinde %15 kar payı stopajının da bulunması nedeniyle, kısa vadeli yatırımcı açısından spekülasyon getiriler dışında bir getirinin olmayacağını söyleyebiliriz. Bundan dolayı, temettü verimi yüksek ve her yıl düzenli temettü veren şirketlere kısa vadede yatırım yapılmasının çok sağlıklı ya da uygun bir tercih olduğunu düşünmüyoruz.

Diğer taraftan, uzun vadeli yatırım açısından temettü çok büyük bir önem arz etmektedir. Zira, uzun vadeli yatırımcı açısından %10 temettü verimliliği olan bir şirkete yatırılan tutar 10 yıl içinde temettü olarak geri alınmaktadır. Başka bir ifadeyle, 10 yıl içinde maliyetimiz 0'a gelecektir. İstikrarlı ve yüksek verimlilikle temettü ödeyen bir şirketin hisselerinin de normal koşullar altında ağırlıklı olarak yukarı yönlü bir seyir izlemesi bekleneceğinden; temettü gelirinin yanı sıra, hisse fiyatında görülecek fiyat artışından da kazanım elde edileceğini unutmamak gerekir.

Sonuç olarak, uzun vadeli yatırım açısından temettünün son derece önemli bir konu olmakla birlikte tek başına yeterli bir kriter olmadığından da altını çizmek gerekir. Bundan dolayı, uzun vadeli yatırım açısından "Ben bu şirkete ortak olur muyum?" ya da "Neden bu şirkete ortak olayım?" gibi temel ve basit sorulara yanıt arayarak seçici olunmasının gerektiğini de ifade edelim. Ayrıca, Bazı şirketler elde ettikleri kârın belirli bir bölümünü temettü olarak dağıtmayı, bazı şirketler ise çeşitli nedenlerle (yapılacak yatırımlar için kaynak yaratmak ya da özsermayeyi güçlendirmek gibi) dağıtmayarak şirket bünyesinde tutmayı da tercih edebilirler. Özellikle hızlı büyüme döneminde olan şirketlerin genellikle kârı dağıtmak yerine şirket içinde tutmayı tercih ettiği bilinmektedir. Bundan dolayı, doğru hisse tercihleriyle, uzun vadede temettü gelirinden bağımsız olarak da önemli kazanımlar elde etmek mümkündür.

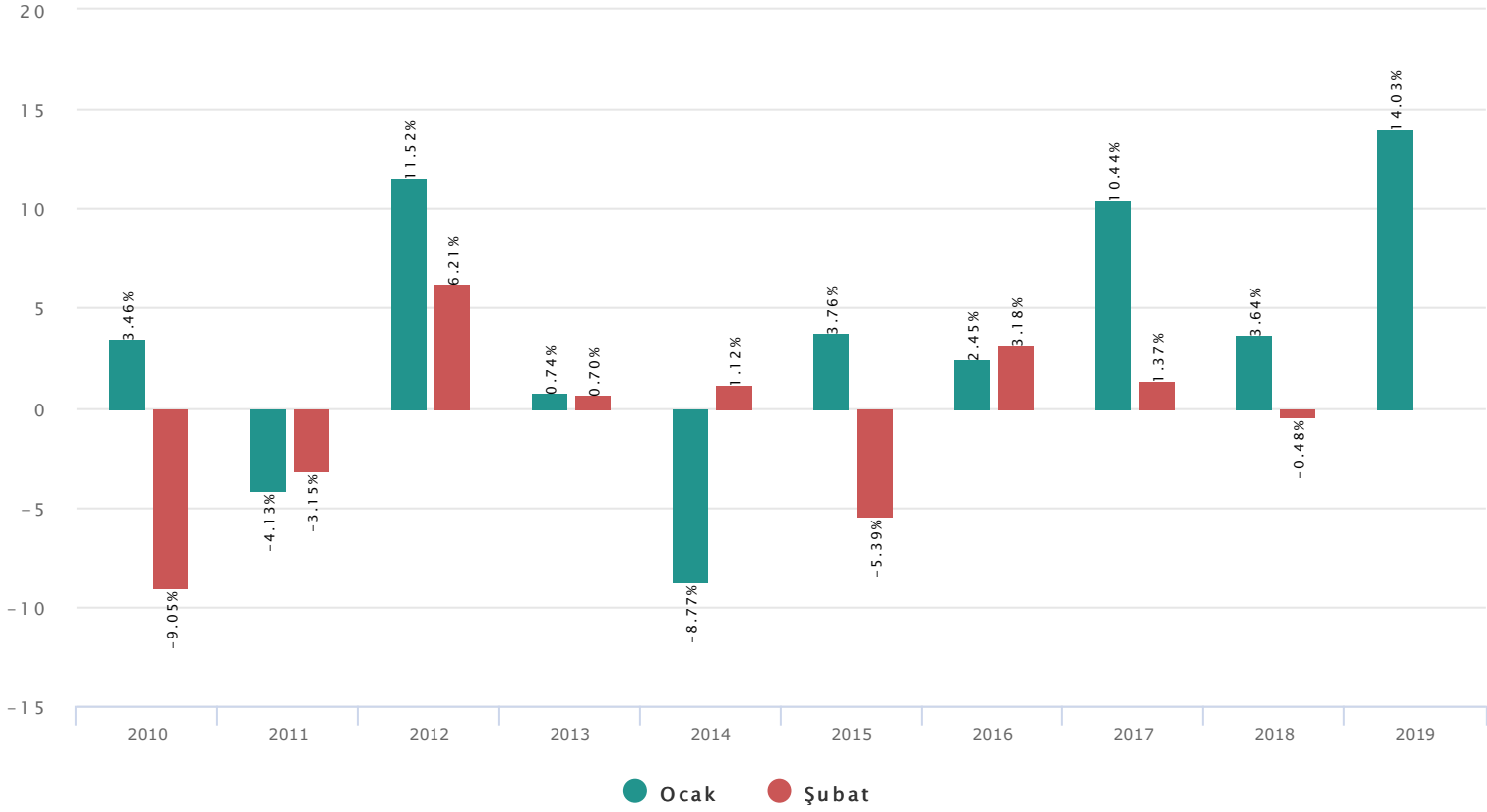
Aylık Ekonomi Takvimi...

ŞUBAT 2019 VERİ TAKVİMİ

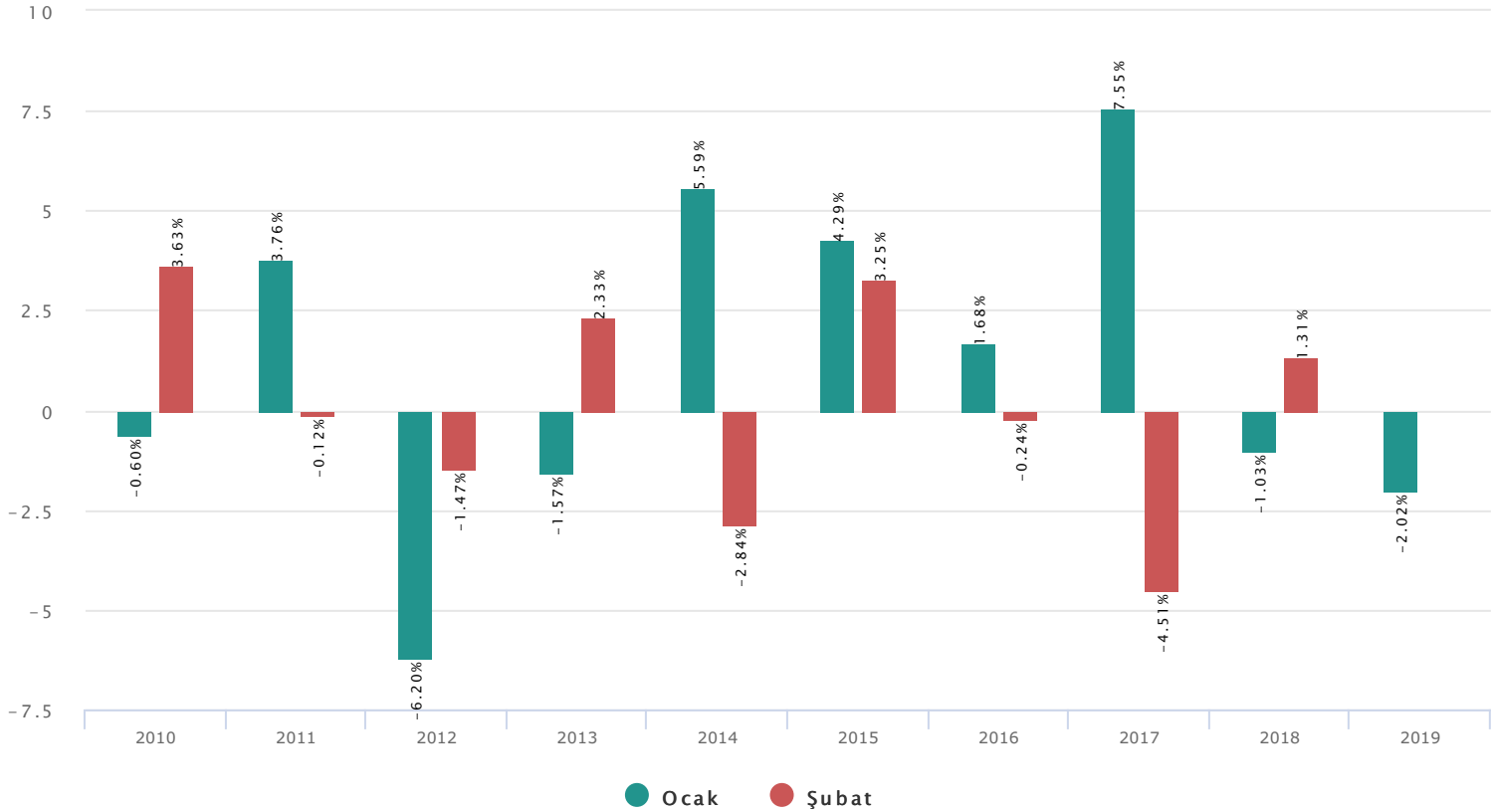
Tarih	Saat	Ülke	Veri	Önem	Dönem	Beklenti	Önceki
4	10:00	Türkiye	TÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak	1,00% / 20,29%	-0,40% / 20,30%
	10:00	Türkiye	ÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak		-2,22% / 33,64%
	13:00	Euro Bölgesi	ÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Aralık	-0,2% / 4,1%	-0,3% / 4,0%
	13:00	Euro Bölgesi	Sentix Yatırımcı Güveni	■	Şubat	-2,08	-1,5
	18:00	ABD	Fabrika Siparişleri	■	Kasım	0,3%	-2,1%
5	11:55	Almanya	Hizmet PMI	■	Ocak	53,1	53,1
	12:00	Euro Bölgesi	Hizmet PMI	■	Ocak	50,8	50,8
	13:00	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar	■	Aralık	0,2%	0,6%
	17:45	ABD	Hizmet PMI	■	Ocak	54,2	54,2
	18:00	ABD	ISM İmalat Dışı PMI	■	Ocak	57,5	58,0
6	10:00	Almanya	Fabrika Siparişleri	■	Aralık	0,3%	-1,0%
	16:30	ABD	Mal Ticaret Dengesi	■	Kasım		-77,25 mlr \$
		ABD	Fed Başkanı Powell'in Konuşması	■			
7	10:00	Almanya	Sanayi Üretimi	■	Aralık	0,6%	-1,9%
	15:00	Birleşik Krallık	Enflasyon Raporu	■			
	15:00	Birleşik Krallık	BoE Faiz Kararı	■	Şubat	0,75%	0,75%
8	02:30	Japonya	Hane Halkı Harcamaları (Aylık /Yıllık)	■	Aralık	0,2% / -0,1%	-0,6% / 1,1%
	10:00	Almanya	Dış Ticaret Dengesi	■			19 mlr Euro
11	04:45	Çin	Caixin Hizmet PMI	■	Ocak		53,9
	12:30	Birleşik Krallık	GSYİH (Çeyreklik)	■	4.Çeyrek	0,6%	0,6% / 1,5%
12	22:00	ABD	Federal Bütçe Dengesi	■	Ocak		
13	12:30	Birleşik Krallık	TÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak		0,2% / 2,1%
	13:00	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi	■	Aralık		-1,7%
	16:30	ABD	Çek.TÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak	0,2% / 2,2%	0,2% / 2,2%
	16:30	ABD	TÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak	-0,1% / 1,9%	-0,1% / 1,9%
14	02:50	Japonya	GSYİH (Çeyreklik)	■	4.Çeyrek	-0,3% / -1,0	-0,6% / -2,5
	16:00	Çin	Dış Ticaret Dengesi	■	Ocak		56,06 mlyr \$
	10:00	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi	■	Aralık		
	10:00	Türkiye	Sanayi Üretimi	■	Aralık		-6,5%
	13:00	Euro Bölgesi	GSYİH (Çeyreklik)	■	4.Çeyrek	0,2% / 1,7%	0,2% / 1,2%
	14:30	Türkiye	TCMB Beklenti Anketi	■	Şubat		16,45%
	16:30	ABD	Çekirdek ÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak	0,2% / 2,9%	-0,1% / 2,7%
	16:30	ABD	ÜFE(Aylık/Yıllık)	■	Ocak	-0,1/ 2,5%	-0,2% / 2,5%
			S&P Türkiye Not Değerlendirmesi	■			
15	04:30	Çin	TÜFE (Aylık / Yıllık)	■	Ocak	0,5% / 2,0%	-0,3% / 1,9%
	04:30	Çin	ÜFE	■	Ocak	0,3%	0,9%
	10:00	Türkiye	İşsizlik Oranı	■	Kasım		11,6%
	10:00	Türkiye	Bütçe Dengesi	■	Ocak		18,10 mlyr
	16:30	ABD	İhracat/İthalat Fiyat Endeksi	■	Ocak	-0,6% / -1,3%	0,6% / -1,0%
	16:30	ABD	Perakende Satışlar	■		0,,1%	0,2%
	16:30	ABD	Çekirdek Perakende Satışlar (Aylık)	■		2,6%	3,4%
	17:15	ABD	Sanayi Üretimi	■	Ocak		
18		ABD	G.Washington'ın Doğumu Nedeniyle ABD Piyasaları Tatil	■			
20	10:00	Almanya	ÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak	-0,2% / 2,9%	-0,4% / 2,7%
	10:00	Türkiye	Tüketici Güveni	■	Şubat		58,2
	18:00	Euro Bölgesi	Tüketici Güveni	■	Şubat		-7,9
	22:00	ABD	Fed Toplantı Tutanaqları	■			
21	11:30	Almanya	Hizmet PMI	■	Şubat		49,7
	12:00	Euro Bölgesi	İmalat PMI	■	Şubat		50,5
	16:30	ABD	Philadelphia Fed İmalat Endeksi	■	Şubat		17
	17:45	ABD	Hizmet PMI	■	Şubat		53
	18:00	ABD	Mevcut Konut Satışları	■	Ocak		-6,4
22	02:50	Japonya	TÜFE	■	Ocak	0,8%	0,1%
	10:00	Almanya	GSYİH (Çeyreklik)	■	4.Çeyrek		
	13:00	Euro Bölgesi	TÜFE (Aylık /Yıllık)	■	Ocak		0,0%
25	18:30	Dallas	Dallas Fed İmalat İş. Endeksi	■			
26	10:00	Almanya	GfK Tüketici Güven Endeksi	■			
	18:00	ABD	Tüketici Güveni	■	Şubat		
	18:00	ABD	Yeni Konut Satışları	■	Aralık		570 Bin
27	16:30	ABD	Çek.Dayanıklı Mal Sip.	■	Aralık	0,2%	-0,3%
	16:30	ABD	Dayanıklı Mal Sip. (Aylık)	■	Aralık	0,8%	0,8%
28	Türkiye	ABD	Dış Ticaret Dengesi	■	Ocak		-2,67 mly \$
	16:30	ABD	GSYİH (Çeyreklik)	■	4.Çeyrek	2,5%	2,5%

Takvim açıklanacak tüm verileri **kapsamamaktadır**. Tahminler Bloomberg, Tradingeconomics.com, Investing.com, Econoday.com kaynaklarından alınmıştır.

BIST-100 Son 10 Yıl Getiri Performansı -Ocak -Şubat Dönemleri



Dolar/TL Son 10 Yıl Getiri Performansı -Ocak -Şubat Dönemleri



BIST-100 Endeksinde Geçen Ay En Çok Yükselen ve Düşen İlk 10 Hisse

Yükselenler						Düşenler					
Yükselenler	Son Değer	Değişim (%)	En Düşük	En Yüksek	Geçen Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi	Düşenler	Son Değer	Değişim (%)	En Düşük	En Yüksek	Geçen Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi
ODAS	1.92	36.36	1.34	2.08	67,847,420	ICBCT	4.16	-15.62	4.07	6.80	88,341,230
PGSUS	30.32	32.29	21.38	30.98	53,989,748	KORDS	8.85	-9.51	8.64	9.78	7,411,935
TTKOM	5.04	29.23	3.51	5.04	222,425,936	KOZAA	6.71	-7.06	6.69	7.90	135,993,422
MAVI	41.24	28.00	29.76	42.24	13,326,668	NTHOL	1.85	-5.61	1.76	2.03	4,984,524
ULKER	18.40	25.43	13.98	18.70	25,231,484	THYAO	15.42	-4.28	14.14	16.25	1,076,635,539
ISCTR	5.68	25.39	4.08	5.98	213,690,012	DGKLB	1.18	-3.28	1.13	1.46	14,024,327
TOASO	21.06	24.62	15.30	21.10	21,401,387	GOLTS	12.19	-1.93	10.63	12.75	8,086,133
SAHOL	9.37	24.60	7.09	9.64	77,915,934	ISGYO	1.06	-1.85	0.97	1.10	4,153,505
ALARK	2.57	24.15	1.89	2.68	8,604,518	KERVY	1.77	-1.67	1.69	1.88	5,823,409
NETAS	7.95	23.07	6.33	8.04	4,689,039	CLEBI	62.40	-1.58	57.70	72.75	6,562,131

BIST-100 Endeksinde Geçen Ay İşlem Hacmi Yükselen İlk 15 Hisse

Hisse	Aylık Bazda Hacim Değişimi (%)	Geçen Ay İşlem Hacmi	Aylık Getiri Kapanış (%)		F/K PD/DD		21 Günlük Ort.	50 Günlük Ort.	100 Günlük Ort.	200 Günlük Ort.	500 Günlük Ort.
ODAS	1,411.30	1,492,643,248.02	36.36	1.92		0.75	1.74	1.69	2.05	2.80	3.52
INDES	258.70	148,887,986.72	14.91	6.86	2.39	1.27	6.29	5.84	5.85	6.87	8.80
KARSN	203.51	596,088,938.70	14.06	1.46		3.02	1.44	1.35	1.33	1.47	1.51
MGROS	172.22	577,847,448.20	14.09	17.00		12.01	15.03	15.06	15.04	17.27	22.60
VESTL	168.29	1,411,406,199.03	22.34	6.79	63.80	0.78	5.96	5.93	6.68	7.80	7.91
KORDS	156.70	163,062,568.61	-9.51	8.85	5.71	0.97	9.01	9.48	9.80	8.52	7.84
GSRAY	151.82	316,967,434.46	20.16	1.49		-2.57	1.32	1.26	1.33	1.58	1.99
MAVI	144.58	293,186,704.32	28.00	41.24	20.23	6.13	33.45	34.03	34.47	36.24	
AKBNK	127.97	9,098,987,559.67	20.31	7.08	6.47	0.84	6.30	6.10	5.94	6.15	7.24
PETKM	125.44	5,307,035,832.67	14.48	5.77	7.43	2.31	5.35	5.24	5.27	5.07	5.29
ANELE	120.21	95,032,123.34	17.28	1.90	3.52	0.35	1.76	1.69	1.78	2.06	2.38
FENER	107.51	288,848,419.11	12.86	7.81		-1.42	7.23	6.97	7.80	11.33	14.57
ARCLK	107.46	953,775,069.34	17.29	18.52	14.69	1.53	17.03	16.13	15.23	15.05	18.77
MPARK	107.44	125,578,160.48	22.99	13.16		6.19	10.81	11.34	11.77	13.03	
ULKER	105.26	555,092,648.18	25.43	18.40	9.52	2.21	16.16	15.47	15.44	16.58	18.67

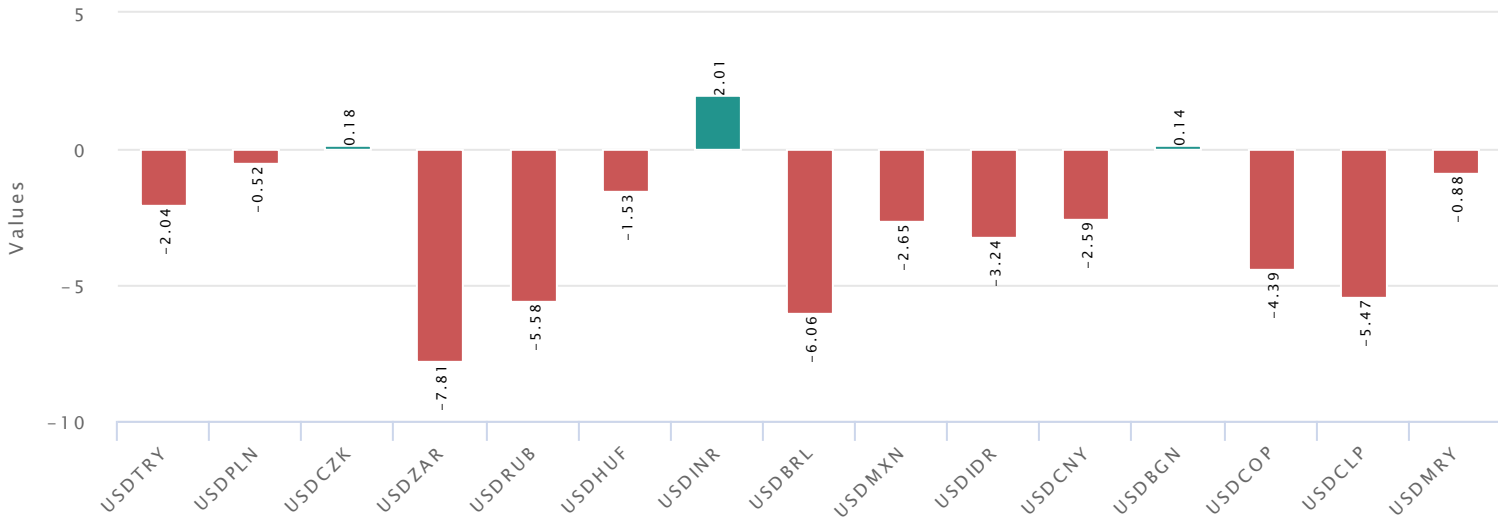
*Aylık Bazda Hacim Değişimi altında gerçekleşen toplam işlem hacminin bir önceki aydaki toplam işlem hacmine göre değişimini vermektedir.

BIST-100 Endeksinde Geçen Ay İşlem Hacmi Düşen İlk 15 Hisse

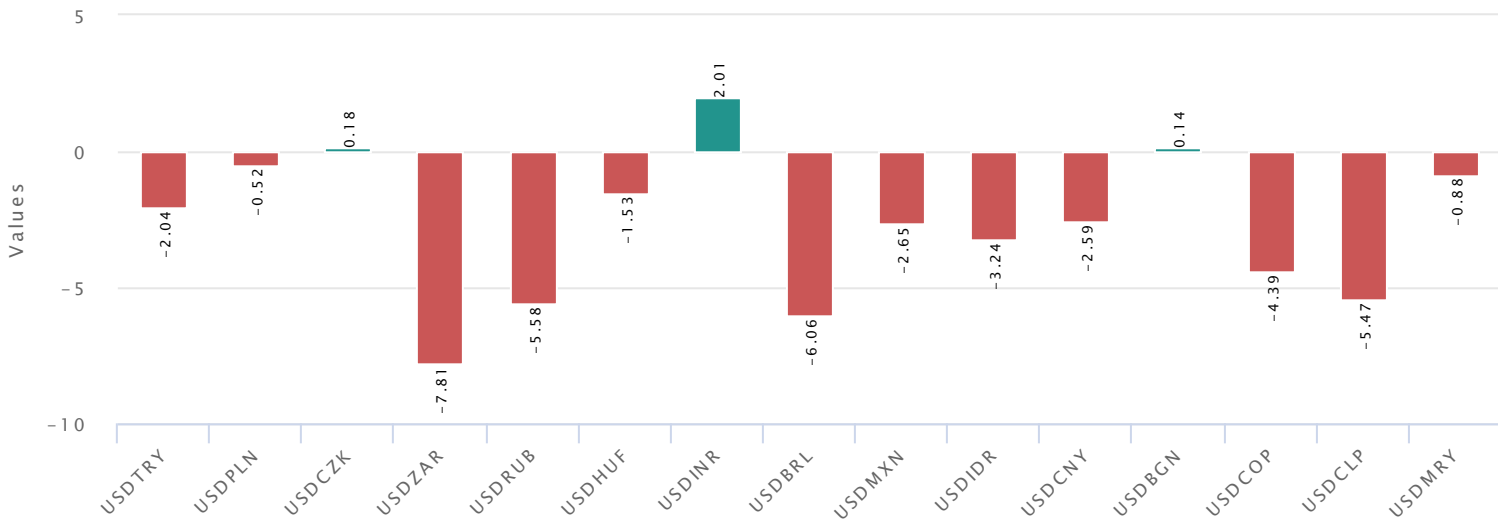
Hisse	Aylık Bazda Hacim Değişimi (%)	Geçen Ay İşlem Hacmi	Aylık Getiri Kapanış (%)		F/K PD/DD		21 Günlük Ort.	50 Günlük Ort.	100 Günlük Ort.	200 Günlük Ort.	500 Günlük Ort.
ITTFH	-93.96	18,185,266.88	3.23	3.20		0.47	3.12	3.41	3.65	3.33	2.62
CEMAS	-75.63	263,831,758.17	5.26	0.80		3.56	0.80	1.04	2.08	2.15	2.10
GSDHO	-65.64	70,989,284.27	7.50	0.86	0.95	0.27	0.80	0.79	0.75	0.75	0.74
SOKM	-61.70	157,452,684.89	1.77	10.94	398.72	21.51	10.78	10.93	10.14		
IHLGM	-56.22	236,210,753.39	0.95	1.06		1.31	1.01	1.15	1.22	1.26	1.32
ISGYO	-50.89	91,377,114.71	-1.85	1.06	2.97	0.29	1.02	1.01	0.95	0.98	1.14
DGKLB	-41.18	308,535,194.55	-3.28	1.18		-38.12	1.22	1.25	1.14	1.45	2.58
ENKAI	-32.82	130,438,826.53	7.86	4.94	18.34	0.68	4.66	4.59	4.74	4.68	4.78
VERUS	-32.71	138,893,344.85	1.51	16.85	37.20	5.16	15.77	15.75	19.62	22.03	19.63
IHLAS	-20.61	76,768,533.40	3.13	0.33		0.50	0.32	0.32	0.32	0.35	0.44
YATAS	-20.42	239,812,445.96	10.51	4.94	12.60	2.70	4.65	4.42	4.14	4.95	5.13
GUBRF	-20.20	179,177,835.31	8.11	3.20		1.35	2.92	2.93	2.94	3.17	4.05
AEFES	-17.15	103,498,609.82	6.99	22.04		0.94	20.43	20.66	20.50	21.83	22.08
TTRAK	-17.03	106,704,437.60	10.20	38.46	7.60	3.61	34.97	35.11	38.39	45.64	61.92
COLLA	-14.13	228,074,490.68	6.87	33.00	279.76	1.26	32.09	30.92	30.66	31.67	34.40

*Aylık Bazda Hacim Değişimi altında gerçekleşen toplam işlem hacminin bir önceki aydaki toplam işlem hacmine göre değişimini vermektedir.

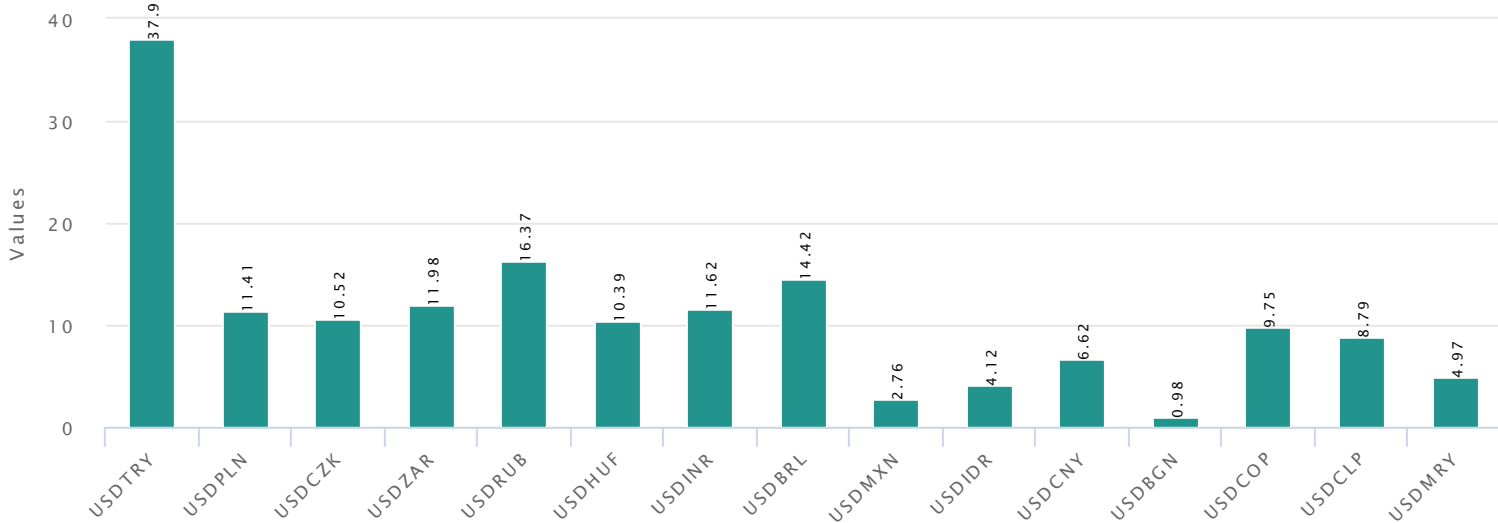
Para Birimleri Aylık Değişim %



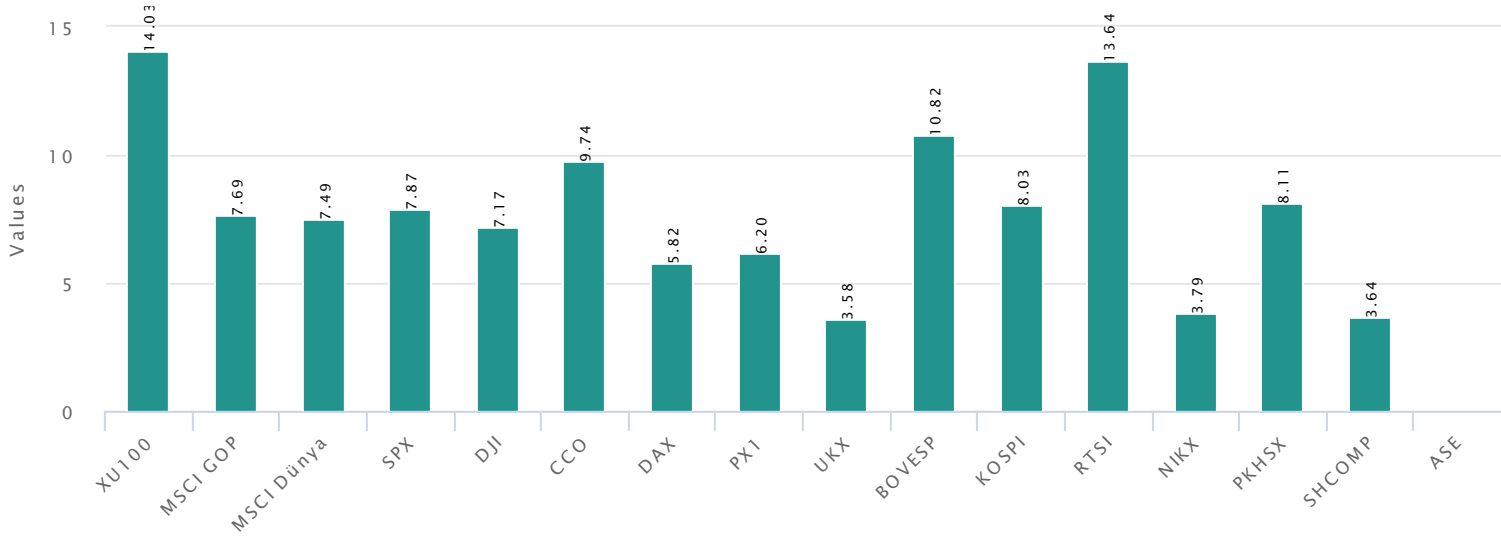
Para Birimleri Yılbaşına Göre Değişim %



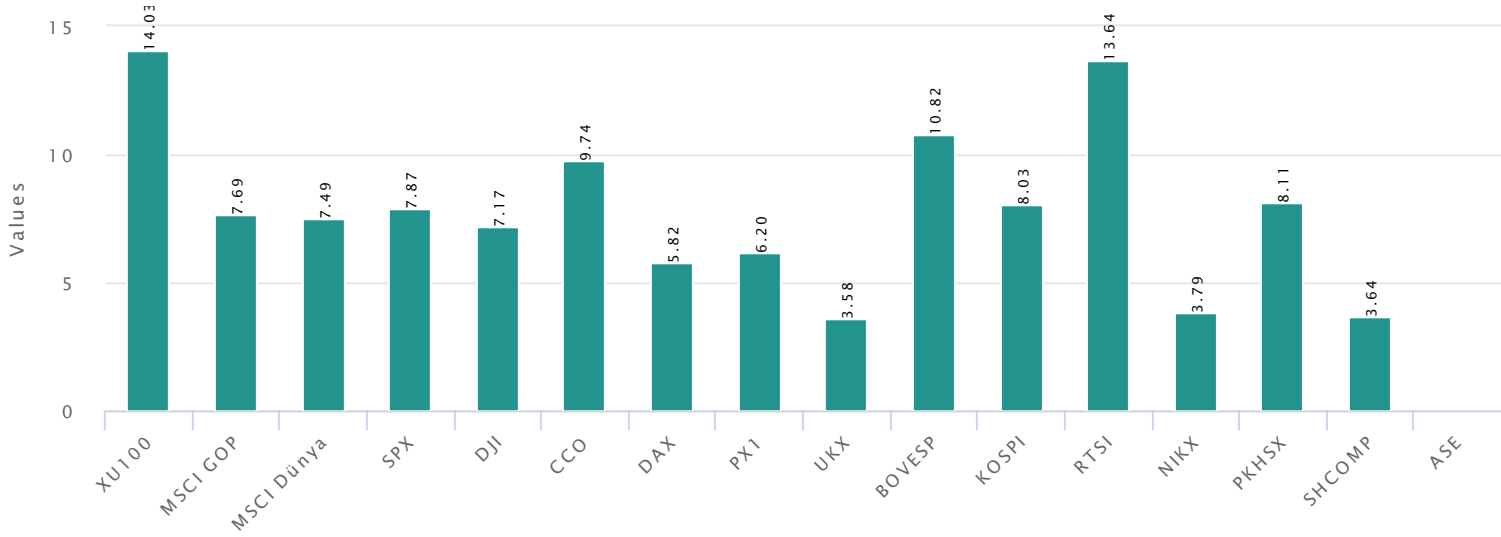
Para Birimleri 52 Haftalık Fark %



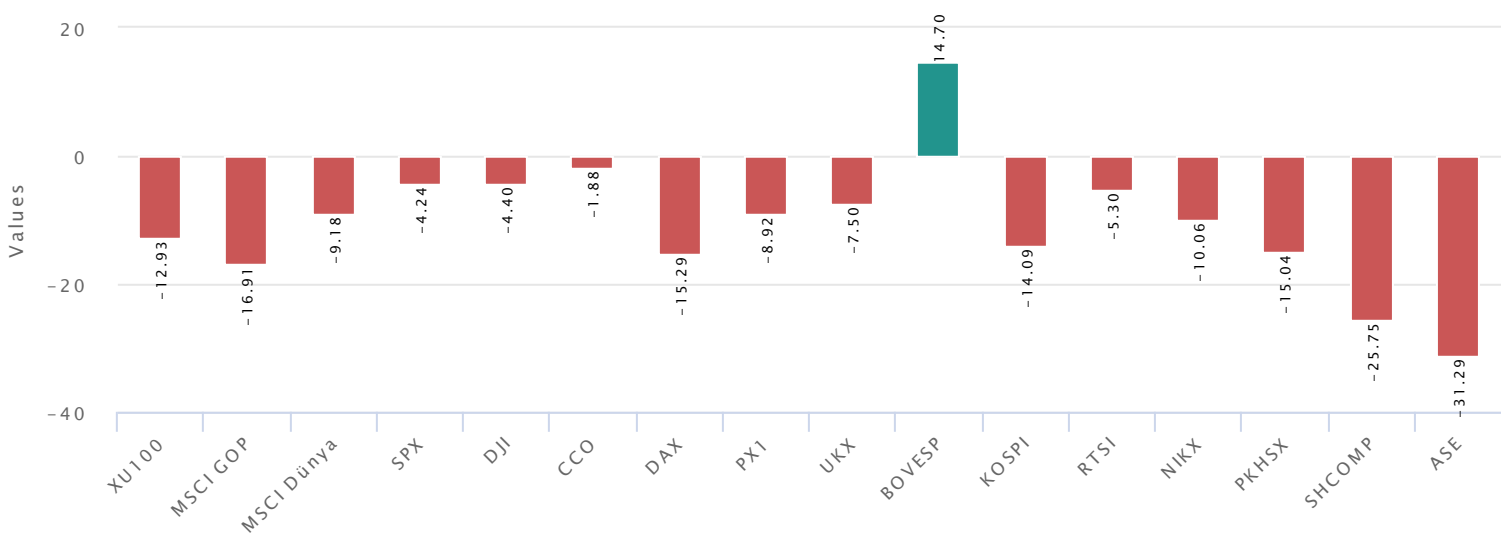
Dünya Borsaları Aylık Değişim %



Dünya Borsaları Yılbaşına Göre Değişim %



Dünya Borsaları 52 Haftalık Fark %



AYLIK STRATEJİ RAPORU

04 Şubat 2019

Genel Müdürlük Cumhuriyet Mah. İlkbahar sok. No: 1 A Blok 34876 Yakacık / Kartal / İSTANBUL Tel: (0216) 453 00 00 (pbx) Faks: (0216) 377 11 36	Alanya Şekerhane Mah. 1100 Sok. No: 9 / 206 Alanya / ANTALYA Tel: (0242) 519 23 17 (pbx) Faks: (0242) 513 93 81
Adana-Seyhan Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Güneş Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5 No :504 Seyhan/ADANA Tel: (0322) 355 03 50 (pbx) Faks: (0322) 290 35 18	Ankara - Çankaya Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA Tel: (0312) 438 27 00 (pbx) Faks: (0312) 438 27 47
Ankara - Kızılay Sümer Birinci Sok. No: 13/3 Demirtepe/ANKARA Tel: (0312) 232 09 49 (pbx) Faks: (0312) 231 46 27	Antalya Tahıl Pazarı Mah.404 Sok. Hafız Ahmet Bedestenli No: 5/29-30 ANTALYA Tel: (0242) 248 35 20 (pbx) Faks: (0242) 244 29 10
Antalya - Muratpaşa Yeniçün Mah. Mevlana Cad. No: 54 Özpınarlar Midtown Plaza 2 A Blok Kat:4 Ofis:23 Muratpaşa / ANTALYA Tel: (0242) 329 31 00 (pbx) Faks: (0242) 502 17 71	Aydın - Kuşadası Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (0256) 618 44 77 (pbx) Faks: (0256) 618 44 91
Aydın - Nazilli Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN Tel: (0256) 314 15 98 (pbx) Faks: (0256) 315 88 52	Bodrum Yokuşbaşı Mah. Kırs Şehitleri Cad. No:19 Bodrum Tel: (0252) 316 32 70 (pbx) Faks: (0252) 316 92 70
Bursa Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26 Nilüfer/BURSA Tel: (0224) 220 51 50 (pbx) Faks: (0224) 220 50 99	Bursa - Nilüfer Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (0224) 275 35 50 (pbx) Faks: (0224) 451 79 66
Çorum - Merkez Yavruturna Mah. 1. Maliye Sok. No: 1 Kat: 4 D: 22 Çorum Tel: (0364) 211 11 45 (pbx) Faks: (0364) 201 05 63	Denizli - Merkez Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ Tel: (0258) 263 80 15 (pbx) Faks: (0258) 241 91 01
Düzce - Merkez Cedidiye Mah. Hafız Hasan Efendi Cad. No: 17/1 Merkez/DÜZCE Tel: (0380) 524 08 00 (pbx) Faks: (0380) 524 08 07	Edirne - Merkez Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE Tel: (0284) 212 25 30 (pbx) Faks: (0284) 213 37 78
Elazığ - Merkez Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ Tel: (0424) 233 28 01 (pbx) Faks: (0424) 233 27 35	Eskişehir - Merkez Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR Tel: (0222) 230 09 08 (pbx) Faks: (0222) 220 37 02
Gedik Private Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL Tel: (0216) 560 34 00 (pbx) Faks: (0216) 411 23 54	İstanbul - Ataşehir Barbaros Mah. İhlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel: (0216) 560 37 00 (pbx) Faks: (0216) 688 67 86
İstanbul - Bahçeşehir Tahtakale Mah. İspartakule Fırat 1 Cad. 143 Sk. No : 4/2 Bahçecity Ticaret Merkezi A Blok 1. Kat 21 Nolu Ofis Avcılar/ İstanbul Tel: (0212) 669 84 70 (pbx) Faks: (0212) 669 78 13	İstanbul - Bakırköy Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL Tel: (0212) 660 85 25 (pbx) Faks: (0212) 570 03 03
İstanbul - Etiler Aytaç Cad. Metro İşhanı No: 10, D: 6, K: 2 Levent /Beşiktaş/İSTANBUL Tel: (0212) 270 41 00 (pbx) Faks: (0212) 270 61 10	İstanbul - Fenerbahçe Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalgın Konut Sitesi D: 6 34726 Fenerbahçe/Kadıköy/İSTANBUL Tel: (0216) 360 59 60 (pbx) Faks: (0216) 368 66 10
İstanbul - Kapalıçarşı Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL Tel: (0212) 513 40 01 (pbx) Faks: (0212) 527 16 86	İstanbul - Levent Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence A BLOK No: 201 K: 6 D: 106 Şişli/İSTANBUL Tel: (0212) 325 12 80 (pbx) Faks: (0212) 284 50 29
İstanbul - Maltepe Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414 Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (0216) 399 00 42 (pbx) Faks: (0216) 399 18 17	İstanbul - Şişli Safer İş Merkezi Büyükdere Cad. Ecza Sok. No: 6 Kat:2 34330 Esentepe Sisli Tel: (0212) 385 42 00 (pbx) Faks: (0212) 283 92 80
İstanbul - Tophane Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (0212) 251 06 06 (pbx) Faks: (0212) 293 49 03	İstanbul - Ümraniye İnkılap Mah. Küçüksu Cad. Çeşminaz Sok. NO:2/7 Kat:3 Ümraniye Tel: (0216) 461 33 90 (pbx) Faks: (0216) 328 10 32
İzmir - Alsancak Cumhuriyet Bulvarı Arpacioğlu Apt. No:139 Kat:3 Alsancak İZMİR Tel: (0232) 465 10 20 (pbx) Faks: (0232) 464 66 22	Karabük - Merkez Bayır Mah. Menderes Cad. Çebiöğlu Twin Towers B Blok Dış Kapı No :2 İç Kapı No : 107 Merkez / Karabük Tel: (0370) 502 15 90 (pbx) Faks: (0370) 502 15 93
Kayseri Hunat Mah. Postalar Geçidi Sok. No:1 / 206 Tel: (0352) 221 36 29 (pbx) Faks: (0352) 221 48 27	Kocaeli - Gebze Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ Tel: (0262) 642 34 00 (pbx) Faks: (0262) 641 82 01
Konya - Selçuklu Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403 Selçuklu / KONYA Tel: (0332) 238 59 60 (pbx) Faks: (0332) 238 59 75	Malatya - Battalgazi Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3 No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (0422) 325 62 67 (pbx) Faks: (0422) 322 23 72
Manisa - Merkez Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt. No: 34/1 MANİSA Tel: (0236) 239 42 98 (pbx) Faks: (0236) 239 43 02	Mersin - Akdeniz Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2 Akdeniz / MERSİN Tel: (0324) 238 18 18 (pbx) Faks: (0324) 231 22 52
Muğla - Fethiye Babataşı Mah. 774. Sok. No.2 Fethiye / Muğla Tel: (0252) 612 07 60 (pbx) Faks: (0252) 612 36 46	Ordu - Altınordu Düz Mah. Yıldırım Cad. Dış Kapı No : 4 İç Kapı No : 503 Altınordu / ORDU Tel: (0452) 222 07 49 (pbx) Faks: (0452) 220 07 50
Sakarya - Adapazarı Tığcılar Mah. Yeniceami Sok. Dış Kapı No:5 İç Kapı No: 201 Adapazarı- Sakarya Tel: (0264) 279 83 89 (pbx) Faks: (0264) 281 03 88	Samsun - İlkadım Kale Mah. Kaptanağa Sok. No: 18/41 Mecit Turan İş Merkezi İlkadım- Samsun Tel: (0362) 431 63 43 (pbx) Faks: (0362) 431 33 89
Trabzon - Ortahisar Kemer kaya Mah. K.Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel: (0462) 326 09 97 (pbx) Faks: (0462) 326 38 67	Uşak - Merkez İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK Tel: (0276) 227 27 44 (pbx) Faks: (0276) 227 27 37
Zonguldak - Ereğli Müftü Mahallesi Süheyla Erel Sokak. No:2/1 Ay City İş Merkezi 7. Kat Ofis No:85 Karadeniz Ereğli / ZONGULDAK Tel: (0372) 329 10 00 (pbx) Faks: (0372) 316 66 30	

**Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. - Yatırım Danışmanlığı Birimi****E-Posta :** gyd@gedik.com**Adres :** Esentepe Mahallesi Ecza Sokak N: 6 Safter İş Merkezi K:2 Şişli/İstanbul**Tel :** (0216) 453 0053**Yatırım Danışmanlığı Birimi**

Üzeyir DOĞAN	Yatırım Danışmanlığı Müdürü	uzeyirdogan@gedik.com
Beste Naz KÖKSAL	Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.	bestenaz.koksal@gedik.com
Mert ALTIOK	Yatırım Danışmanı	mert.altiok@gedik.com
Elif KAYA	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	ekaya@gedik.com
Onurcan BAL	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	obal@gedik.com
Betül ASILKAN	Yatırım Danışmanlığı Uzman Yardımcısı	betul.asilkan@gedik.com

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.