

3Ç23T Kar Tahminleri

17.10.2023 - 10:00AM

■ **Kapsamımızdaki şirketler için bilanço dönemi, 20 Ekim'de Arçelik'in finansallarını açıklamasıyla başlayacak.** Banka bilanço dönemi ise 24 Ekim'de Yapı Kredi ile başlıyor. Şirketlerin bilanço açıklama son tarihi konsolide olmayan şirketler için 30 Ekim ve konsolide olan şirketler için 9 Kasım. Solo banka bilançoları için son açıklama tarihi ise 9 Kasım'dır. Tahminlerimiz, 3Ç23'de bankalar için yıllık %17, önceki çeyreğe göre ise %28 kar büyümesine işaret ediyor. Banka-dışı şirketler için ise, %58 yıllık net kar artışı (çeyreksele +%114) ve %61 yıllık (çeyreksele +%61) FAVÖK büyümesi öngörüyoruz. Toplamda, araştırma kapsamımızdaki şirketlerin 3Ç23'de %34 yıllık (çeyreksele +%64) net kar artışı kaydetmesini bekliyoruz.

■ **Bankacılık sektöründe uzun bir süreden sonra kredi mevduat makasının genişlemesini bekliyoruz.** Araştırma kapsamımızdaki bankaların 3Ç23'de %28 çeyreksele kar artışı ile, toplam 69milyar TL net kâr açıklamalarını bekliyoruz. Bunun neticesinde, kapsamımızdaki bankaların 9A23'de özkaynak karlılığının ise %33 olacağını tahmin ediyoruz. Yabancı para kredilerin %2 daraldığı çeyrekte, tüketici kredilerinin desteği ile TL krediler çeyreklik bazda %8 büyüdü. (2Ç23:%11). Kredi mevduat makası ise artan TL fonlama maliyetlerine rağmen daha hızlı genişleyen kredi faizleri neticesinde 75baz puan genişliyor. TÜFE kağıtları bu çeyrekte yaklaşık %55-60 arasında bir değerlendirme oranı ile muhasebeleştiriliyor. Dolayısıyla, çeyreklik bazda 150baz puan seviyesinde net faiz marjında artış bekliyoruz. Aktif kalitesi tarafında önemli bir sorun yaşamayan bankaların faaliyet giderleri ise artan maliyetler ile baskı altında kalmaya devam ediyor. Ticari işlemler tarafında önceki çeyrekte olan güçlü döviz alım satım karları yok ancak komisyon gelirleri oldukça güçlü devam ediyor.

■ **Kapsamımızdaki bankalardan, olumlu tarafta öne çıkan iki banka Yapı Kredi ve Vakıfbank.** Kredi mevduat makasının 40baz puan artmasını beklediğimiz Yapı Kredi'de, TÜFE tahvilleri için kullanılacak yeni oran %60. Dolayısıyla, net faiz gelirlerinde güçlü bir rakam bekliyoruz. Komisyon gelirleri güçlü ilerlemeye devam ederken, faaliyet giderleri tarafında artış hızı yavaşlıyor. Aktif kalitesi tarafında bozulma beklemediğimiz Yapı Kredi'de risk maliyetleri bütçelenen rakamlara yakınsayacak. Artan kredi getirileri ve yüksek TÜFE portföyü getirisi ile Vakıfbank'ın faiz marjlarında ciddi bir iyileşme bekliyoruz. Komisyon gelirleri destekleyici olmaya devam ederken, karşılık giderlerinde de model güncellemeleri neticesinde artış bekliyoruz. Sonuç olarak, bankanın çeyreksele bazda önemli bir kar artışı yaşayacağını düşünüyoruz. Halkbank'ta da güçlü bir çeyreklik kar artışı beklemekle birlikte, operasyonel tarafta zayıflığın devam etmesini bekliyoruz. Artış daha çok muhasebesel uygulamaların neticesinde doğan bir defaya mahsus vergi gelirlerinden kaynaklanıyor.

■ **Kapsamımızdaki banka dışı şirketlerde ise çeyreklik bazda %114 kar artışı bekliyoruz.** Banka dışı şirketler için 3Ç23'de çeyreklik %61 FAVÖK artışı ve %34 gelirler büyümesi tahmin ediyoruz. Öte yandan, 3Ç23'de çeyreksele olarak sadece %6 seviyesinde artış gösteren USD/TL, özellikle döviz açığı olan şirketler için destekleyici nitelikte. Yılın ikinci yarısında yapılan ücret artışları faaliyet giderlerini bir miktar zorlarken, kurumlar vergisinde yapılan artışın etkisini de 3Ç bilançolarında görmeyi bekliyoruz. 3Ç23'te **Havacılık** Sektöründen güçlü sonuçlar bekliyoruz 3Ç23'te yolcu sayısındaki artışın devamı, mevsimsellik etkisi ve TL'deki değer kaybının desteği ile havacılık sektöründen güçlü sonuçlar bekliyoruz. Güçlü baz etkisine rağmen, **THYAO**'nun net karının yıllık %71 ve **PGSUS**'un ise yıllık %44 artacağını hesaplıyoruz. Abone başına elde edilen aylık gelir (ARPU) büyümesinin devamı, FVAÖK marjı iyileşmesi ve daha yüksek operasyonel olmayan gelir beklentimizle paralel **TCELL**'den güçlü sonuçlar bekliyoruz. Gıda perakendecileri (**BIMAS, SOKM, MGROS**) için ulaşım ve personel maliyetlerindeki artış; yaz ürünlerin yüksek karlılığı, enflasyonun desteklediği operasyonel kaldıraç ve stok etkisiyle fazlasıyla telafi ediliyor. Türkiye'de yüksek hava sıcaklıkları hacimsel bazda artış sağlarken enflasyon kaynaklı fiyat ayarlamaları **CCOLA**'da 3Ç gelirlerine destek olmayı sürdürecektir. Pakistan hariç yurtdışı tarafının da olumlu seyri sayesinde konsolide marjlarda iyileşme olmasını bekliyoruz. **AEFES**'te ise yurtiçinde bira grubuna Temmuz ayında yapılan fiyat artışları ve hedge mekanizmasının etkin kullanımı marjlarda iyileşmeye yol açabilir. Yurtdışında ise Rusya'daki baskılanmanın, CIS ülkelerinin yüksek marjlarıyla dengelenmeye devam etmesini bekliyoruz. Okula dönüş teması ve TL'nin sınırlı değer kaybı sonrası **ULKER**'in yıllık bazda zarardan kâra dönmesini bekliyoruz. Kredi koşullarındaki sıkışmanın talep yönlü negatif etkisine ek olarak teslimat ve lojistik tarafta **YATAS**'ta yaşanan aksaklıkların gelir tarafına önemli ölçüde yansımaları bekliyoruz.

Mali Tablo Türü	Son Açıklama Tarihi				
Konsolide Olmayan	30.10.2023				
Konsolide	09.11.2023				
Banka Solo	09.11.2023				
	3Ç22	2Ç23	3Ç23	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim
ABD\$/TL					
Dönem Sonu	18.519	25.823	27.377	47.8%	6.0%
Ortalama	17.950	20.763	26.798	49.3%	29.1%
EUR/TL					
Dönem Sonu	18.140	28.154	29.031	60.0%	3.1%
Ortalama	18.082	22.593	29.169	61.3%	29.1%
50€ - 50\$ Sepet					
Dönem Sonu	18.329	26.989	28.204	53.9%	4.5%
Ortalama	18.016	21.678	27.984	55.3%	29.1%
(TL mn)	3Ç22	2Ç23	3Ç23T	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim
Banka Dışı					
Satışlar	358,500	438,646	589,432	64%	34%
FVAÖK	81,986	81,973	132,179	61%	61%
FVAÖK Marjı	22.9%	18.7%	22.4%	-0.4 pp	3.7 pp
Net Kar	51,554	38,108	81,452	58%	114%
Banka					
Net Kar	59,258	53,843	69,087	17%	28%
Toplam Net Kar	110,811	91,951	150,539	36%	64%

Kaynak: Garanti BBVA Yatırım

3Ç23T Kar Tahminleri - Bankacılık Sektörü

(mn TL)			3Ç23T			Yıllık Değişim			Çeyreklik Değişim			Tahmini Açıklama Tarihi	Yorum
Borsa Kodu	Banka	Tavsiye	Net Faiz Gelirleri	Komisyon Gelirleri	Net Kar	Net Faiz Gelirleri	Komisyon Gelirleri	Net Kar	Net Faiz Gelirleri	Komisyon Gelirleri	Net Kar		
AKBNK	Akbank	EÜ	20,028	8,419	19,874	-6%	210%	16%	100%	40%	-2%	26.10	Akbank son dönemde olduğu gibi kredi tarafında Pazar payı kazanmaya devam ediyor. Kredi mevduat makasının yüksek kredi getirileri ile çeyreklik bazda 100baz puan artmasını beklediğimiz Akbank'ın TÜFE portföyü de oldukça iyi performans gösteriyor. Akbank TÜFE kağıtlarını bu çeyrekte %60 ile değerliyor, dolayısıyla bu oran çeyreklik bazda net faiz gelirlerini 10mlr TL düzeyinde artıracaktır.
HALKB	Halk Bankası	EP	9,662	5,350	2,865	-59%	120%	-33%	100%	27%	310%	06.11-13.11	Kredi büyümesi özel bankaların aşağısında, buna rağmen kredi makasında daralma 250baz puan seviyesinde. Swap hacimleri nerdeyse üç katına çıkarken, bu durum ticari işlemler zararını artıran bir unsur. VUK standartlarına göre muhasebeleşmenin sonucu olarak, bu çeyrekte Halkbank bir defaya mahsus vergi geliri kaydedecek.
ISCTR	İş Bankası (C)	EP	17,128	11,349	18,827	-16%	170%	25%	12%	52%	1%	06.11	Büyüme tarafı özel banka benzerlerine paralel olmakla birlikte, kredi makasındaki yukarı trend devam ediyor. Komisyon gelirleri güçlü devam ederken, faaliyet giderlerindeki yüksek seyir karlılık üzerinde baskı yaratıyor.
VAKBN	T. Vakıflar Bankası	EP	15,290	6,774	8,112	-2%	120%	45%	768%	32%	706%	09.11	Artan kredi getirileri ve yüksek TÜFE portföyü getirisi ile Vakıfbank'ın faiz marjlarında ciddi bir iyileşme bekliyoruz. Komisyon gelirleri destekleyici olmaya devam ederken, karşılık giderlerinde de model güncellemeleri neticesinde artış bekliyoruz. Sonuç olarak, bankanın çeyrekte bazda önemli bir kar artışı yaşayacağını düşünüyoruz.
YKBNK	Yapı Ve Kredi Bankası	EÜ	24,386	7,681	17,536	18%	100%	9%	221%	17%	53%	24.10	Kredi mevduat makasının 40baz puan artmasını beklediğimiz Yapı Kredi'de, TÜFE tahvilleri için kullanılacak yeni oran %60. Dolayısıyla, net faiz gelirlerinde güçlü bir rakam bekliyoruz. Komisyon gelirleri güçlü ilerlemeye devam ederken, faaliyet giderleri tarafında artış hızı yavaşlıyor. Aktif kalitesi tarafında bozulma beklemediğimiz Yapı Kredi'de risk maliyetleri bütçelenen rakamlara yakınsayacak.
TSKB	T.S.K.B.	EP	2,412	75	1,873	26%	105%	67%	5%	3%	6%	31.10	TÜFE'ye endeksli tahvillerin güçlü katkısı ve ticari işlemler karının desteği ile karlılık görünümü olumlu. Aktif kalitesi tarafında sorun görünmüyor.
Toplam			88,906	39,648	69,087	-14%	143%	17%	113%	34%	28%		

3Ç23T Kar Tahminleri

			3Ç23T				Yıllık Değişim				Çeyreksele Değişim				Tahmini Açıklama Tarihi	Yorum
Borsa Kodu	Şirket	Tavsiye	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı		
AEFES	Anadolu Efes Biracılık	EÜ	48,234	11,335	3,890	23.5%	62%	70%	87%	1.1 pp	27%	37%	35%	1.7 pp	01.11	Yurtiçinde bira grubuna Temmuz ayında yapılan fiyat artışı ve hedge mekanizmasının etkin kullanımı marjlarda iyileşmeye yol açabilir. Yurtdışında ise Rusya'daki baskılanmanın, CIS ülkelerinin yüksek marjlarıyla dengelenmeye devam etmesini bekliyoruz.
ARCLK	Arçelik	EÜ	57,042	6,018	890	10.6%	67%	106%	165%	2 pp	22%	20%	81%	-0.1 pp	20.10	Yıllık olarak, fiyat artışı, düşen hammadde maliyetleri, TL'nin değer kaybı çift haneli FAVÖK marjı hesaplıyoruz.
ASELS	Aselsan	EP	11,137	2,684	2,350	24.1%	62%	92%	20%	3.7 pp	14%	8%	-25%	-1.4 pp	31.10	Yıllık bazda daha yüksek tahsilat beklentisi ve zayıf TL desteği ile daha yüksek operasyonel olmayan gelirler.
BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar	EÜ	71,983	5,274	2,802	7.3%	75%	88%	58%	0.5 pp	24%	23%	-2%	-0.1 pp	07.11	Son 2 çeyrektir azalan müşteri trafiğinde güçlü bir toparlanma bekliyoruz. Temmuz ayı asgari ücret zammının maliyet baskısına rağmen, enflasyonun gelir tarafına pozitif etkisini göreceğiz. Bu çeyrekte kurumlar vergisinin %25 alınması durumunda net kar baskılanabilir.
COLLA	Coca Cola İçecek	EÜ	30,820	7,053	3,409	22.9%	77%	89%	87%	1.5 pp	32.4%	41%	43%	1.3 pp	31.10	Türkiye'de yüksek hava sıcaklıkları hacimsel bazda artış sağlarken enflasyon kaynaklı fiyat ayarlamaları 3Ç gelirlerine destek olmayı sürdürecektir. Pakistan hariç yurtdışı tarafının da olumlu seyri sayesinde konsolide marjlarda iyileşme olmasını bekliyoruz.
KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	EP	1,954	518	1,583	26.5%	-1%	-52%	20%	-28 pp	36%	72%	5%	5.6 pp	30.10	Yıllık olarak daha düşük altın üretimi beklentisine karşın, daha yüksek operasyonel olmayan gelir beklentisi
MGROS	Migros	EÜ	41,020	2,841	1,205	6.9%	88%	39%	49%	-2.4 pp	24%	30%	-20%	0.3 pp	01.11	Fiyat yatırımları devam ediyor. Dolayısıyla, brüt marjların 3Ç'de de baskılandığını ve Pazar payı kazanımı sürdürdüğünü görebiliriz. Sezonluk mağazaların ve online satışların da katkısıyla en yüksek satış büyümesinin Migros'ta olacağını öngörüyoruz.
PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı	EÜ	28,121	11,642	6,974	41.4%	58%	42%	44%	-4.5 pp	86%	145%	262%	10 pp	08.11	Mevsimsellik etkisiyle yolcu trafiği ve doluluk oranlarında devam eden artış ve TL'nin zayıflığının katkısı
SISE	Şişe Cam	EÜ	35,843	6,452	3,979	18.0%	38%	11%	-17%	-4.3 pp	19%	23%	-30%	0.6 pp	30.10 - 03.11	FVAÖK marjında daralma ve daha yüksek operasyonel olmayan gider beklentisi.
SOKM	Şok Marketler Ticaret	EÜ	30,022	2,298	1,079	7.7%	76%	76%	-10%	0 pp	22%	33%	21%	0.7 pp	09.11	Transport ve personel maliyetlerindeki artış; yaz ürünlerin yüksek karlılığı, enflasyonun desteklediği operasyonel kaldıraç ve stok etkisiyle telafi ediliyor. Ertelemiş vergi geliri net kar destekleyebilir.
TCELL	Turkcell	EÜ	25,891	11,114	4,324	42.9%	82%	82%	80%	-0.1 pp	24%	14%	37%	-3.6 pp	07.11	Abone başına elde edilen aylık gelir (ARPU) büyümesinin devamı, FVAÖK marjı iyileşmesi, daha yüksek operasyonel olmayan gelir.
TTKOM	Türk Telekom	EP	22,075	7,461	1,987	33.8%	76%	60%	70%	-3.4 pp	23%	25%	a.d.	0.6 pp	06.11	Yıllık olarak Fiyat artışları ile birlikte Abone başına elde edilen aylık gelir (ARPU) büyümesinin devamı ve daha düşük operasyonel olmayan giderler
THYAO	Türk Hava Yolları	EÜ	171,140	54,936	46,379	32.1%	58%	61%	71%	0.6 pp	59%	114%	237%	8.3 pp	01.11	Mevsimsellik etkisiyle yolcu trafiği ve doluluk oranlarında devam eden artış ve TL'nin zayıflığının katkısı
ULKER	Ülker	EP	11,829	2,328	510	19.7%	62%	86%	a.d.	2.5 pp	24%	22%	a.d.	-0.5 pp	09.11	Okula dönüş teması ve TL'nin sınırlı değer kaybı sonrası Ülker'in yıllık bazda zarardan kâra dönmesini bekliyoruz.
YATAS	Yataş	EÜ	2,322	225	93	9.7%	30%	-4%	-40%	-3.5 pp	-10%	-39%	-55%	-4.6 pp	06.11-09.11.2023	Kredi koşullarındaki sıkılaşmanın talep yönü negatif etkisine ek olarak teslimat ve lojistik tarafta şirkette yaşanan aksaklıkların gelir tarafına önemli ölçüde yansımaları bekliyoruz.

Tavsiye Listesi

16.10.2023	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2023T	F/K 2024T	F/DD 2023T	F/DD 2024T	Özkaynak Get. 2023T	Özkaynak Get. 2024T
FİNANSAL														
Bankalar									4.3	3.6	3.18	1.53	15.4%	42.8%
Akbank	AKBNK	EÜ	31.64	32.25	2%	164,528	5,911	3,702	3.4	2.6	2.17	1.07	17.5%	52.3%
Garanti Bankası	GARAN	-	48.34	-	-	203,028	7,294	2,622	-	-	-	-	-	-
Halk Bankası	HALKB	EP	14.32	11.20	-22%	102,886	3,696	1,093	8.0	6.4	2.24	1.15	3.3%	21.8%
İş Bankası	ISCTR	EP	23.36	17.50	-25%	233,599	8,392	4,137	4.9	3.9	2.69	1.22	17.4%	44.2%
Vakıfbank	VAKBN	EP	16.49	8.61	-48%	163,514	5,874	1,085	8.0	6.4	3.24	1.53	9.1%	29.6%
YKB	YKBNK	EÜ	18.69	23.00	23%	157,875	5,672	4,337	2.7	2.4	2.49	1.25	19.4%	55.5%
TSKB	TSKB	EP	7.57	6.50	-14%	21,196	761	505	3.4	3.0	3.05	2.12	16.7%	42.0%
Sigorta ve Emeklilik														
Aksigorta	AKGRT	EÜ	6.36	6.50	2%	10,252	368	245.6	11.3	30.2	11.14	7.77	39.0%	-47.0%
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2023T	F/K 2024T				
Holdingler														
Koç Holding	KCHOL	EÜ	145.20	165.00	14%	368,212	13,228	2,876						
Sabancı Holding	SAHOL	EÜ	56.50	73.75	31%	115,283	4,141	2,207						
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2023T	F/K 2024T	FD/FVAÖK 2023T	FD/FVAÖK 2024T	F/DD Trailing	
GYO														
Emlak GYO	EKGYO	EÜ	7.37	15.50	110%	28,006	1,006	2696	7.3	5.8	4.9	3.9		
Akfen GYO	AKFGY	EP	4.82	5.50	14%	6,266	225	228	1.7	1.3	12.9	10.3		
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2023T	F/K 2024T	FD/FVAÖK 2023T	FD/FVAÖK 2024T	FD/Satış 2023T	FD/Satış 2024T
SANAYİ														
Anadolu Efes	AEFES	EÜ	102.40	101.09	-1%	60,632	2,178	311	11.3	-	3.3	-	0.6	-
Arçelik	ARCLK	EÜ	160.00	175.00	9%	108,117	3,884	886	12.2	7.3	6.6	4.5	0.7	0.5
Aselsan	ASELS	EP	40.50	47.60	18%	184,680	6,634	3,373	10.7	8.5	13.9	10.4	3.3	2.5
BİM	BIMAS	EÜ	319.70	333.61	4%	194,122	6,974	1,527	18.3	11.1	10.6	6.3	0.8	0.5
Coca Cola	CCOLA	EÜ	353.80	275.98	-22%	89,996	3,233	245	11.1	-	6.1	-	1.2	-
Koza Anadolu	KOZAA	EP	68.90	68.00	-1%	26,739	961	1,556	13.4	11.1	2.8	2.5	1.8	1.6
Kozal Altın	KOZAL	EP	27.14	32.00	18%	86,916	3,122	3,467	16.1	13.3	16.0	14.1	8.9	8.0
Mavi	MAVI	EÜ	101.30	138.99	37%	20,121	723	234	7.9	5.4	4.3	3.0	1.0	0.7
Migros	MGROS	EÜ	365.60	460.07	26%	66,193	2,378	525	14.8	9.6	6.5	3.7	0.4	0.3
Pegasus	PGSUS	EÜ	726.00	1200.00	65%	74,270	2,668	1,473	5.6	3.7	5.2	3.6	1.8	1.2
Şişe Cam	SISE	EÜ	51.80	63.40	22%	158,674	5,700	3,418	7.5	5.4	6.6	4.5	1.4	1.0
Şok Marketler	SOKM	EÜ	62.55	72.79	16%	37,110	1,333	415	10.2	6.5	4.6	2.7	0.4	0.2
Turkcell	TCELL	EÜ	51.45	72.00	40%	113,190	4,066	1,853	9.0	6.6	3.9	2.7	1.6	1.1
Türk Telekom	TTKOM	EP	20.04	25.20	26%	70,140	2,520	1,809	13.4	7.8	5.1	3.4	1.4	1.1
Türk Hava Yolları	THYAO	EÜ	223.00	360.00	61%	307,740	11,055	8,471	5.6	4.7	4.7	4.0	1.0	0.9
Ülker	ULKER	EP	80.00	44.24	-45%	29,542	1,061	689	-	21.5	5.7	4.4	1.1	0.8
Yataş	YATAS	EÜ	33.48	48.06	44%	5,015	180	87	5.8	3.6	4.5	4.9	0.6	0.4
BIST 100	XU100		7,935			6,816,959	244,894	111,330	6.6	5.3				

*, 12 Aylık, **, 6 aylık, (mn TL), EÜ: Endeks Üzeri, EP: Endekse Paralel, EA: Endeks Altı, GG: Gözden Geçiriliyor

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr