

Günlük Yatırım Bülteni

BIST100 Endeksinde yukarı yöndeki toparlanma çabaları devam ediyor ancak yeterli güce ulaşabilmiş değil

ABD Başkanı Trump'ın Çin'le uzlaşmaya gidebileceğine dair beklentiler ve faiz indirimi beklentilerinin yeniden canlanması ile birlikte geçen hafta hisse senetlerinde yükselişlerin etkili olduğunu takip ettik. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi Cuma günü %0.7 yükselişle tamamladı. Ancak Trump'ın, karşılıklı gümrük vergilerinin bir kez daha ertelenmesinin olası olmadığını ve karşılığında "önemli bir şey" olmadan Çin'e uygulanan vergileri kaldırmayacağını belirtmesi endişeleri canlı tutmaya devam etti. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent dün Trump'ın Çin ile gümrük vergileri konusunda görüşmelere hazırlandığı yönündeki açıklamalarına bir destek sunmadı.

Günlük Takvim

- 16:00 ECB üyelerinden Olli Rehn ve Guindos konuşacak

Bültenden Başlıklartuy

- Piyasa Yorumu
- Sektör ve Şirket Haberleri
 - Otokar <OTKAR TI> Ortak Girişim Şirketi Kuruyor
 - Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat Gelişimi
 - S&P Türkiye'nin kredi notu ve görünümünü korudu
 - Akbank <AKBNK TI> 1Ç25 Sonuçları
 - Anadolu Hayat <ANHYT TI> 1Ç25 Sonuçları
 - Bankalar - Merkez Bankası adımı
 - Yapı Kredi Bankası <YKBNK TI> 1Ç25 Sonuçları
 - Arçelik <ARCLK TI> Artan rekabet marjları baskıladı
 - Çimsa'nın <CIMSAT TI> ÇED Kararı
- Açıklanan Kar Payları
- 1Ç25 Mali Tablo Takvimi

Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	9,433
BIST-100 (US\$)	247
Günlük Değişim (TL)	-%0.61
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$ 2,181 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$ 3,365 mn
Toplam Piyasa Değeri	US\$ 353.3 mlr
Halka Açıklık Oranı	%27.0
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$ 4026.306 mn

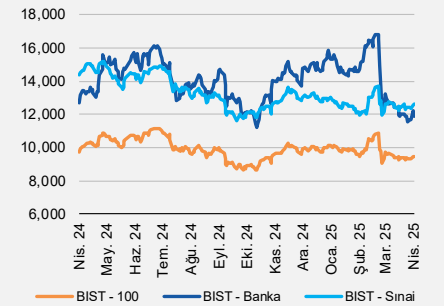
BIST-100 Getirisi (TL)

1 Haftalık / 1 Aylık	%1.2	-%2.2
3 Aylık / 12 Aylık	-%6.7	-%2.9

En çok artan	TL/hisse	Değişim
BRYAT		%10.0
KARSN		%4.0
BRNSN		%3.6
KONYA		%3.3
ODAS		%3.2

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
TKFEN		-%6.0
ENKAI		-%5.8
GRTHO		-%4.9
CLEBI		-%4.7
AKBNK		-%3.7

Hacim	US\$m	Değişim
AKBNK	144	-%23
THYAO	136	%1
EREGL	130	%43
YKBNK	114	-%24
ASELS	110	-%25



Piyasa Yorumu

ABD Başkanı Trump'ın Çin'le uzlaşmaya gidebileceğine dair beklentiler ve faiz indirimi beklentilerinin yeniden canlanması ile birlikte geçen hafta hisse senetlerinde yükselişlerin etkili olduğunu takip ettik. Küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi Cuma günü %0.7 yükselişle tamamladı. Ancak Trump'ın, karşılıklı gümrük vergilerinin bir kez daha ertelenmesinin olası olmadığını ve karşılığında "önemli bir şey" olmadan Çin'e uygulanan vergileri kaldırmayacağını belirtmesi endişeleri canlı tutmaya devam etti. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent dün Trump'ın Çin ile gümrük vergileri konusunda görüşmelere hazırlanıldığı yönündeki açıklamalarına bir destek sunmadı. Çin tarife etkilerine karşı ekonomiyi destekleme sözünü yinelerken bu sabah Asya piyasalarında temkinli eğilim görülüyor, ABD vadeli endeksleri negatif açılış sinyali veriyor. Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı ile birlikte ABD'de birinci çeyrek büyüme verisi ve cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi takip edilecek. Ayrıca bu hafta Apple, Microsoft, Amazon ve Meta dahil olmak üzere S&P 500 endeksinin piyasa değerinin %40'ını oluşturan yaklaşık 180 şirket bilanço açıklayacak. Fed üyeleri gelecek haftaki faiz kararı öncesi sessizlik dönemindeyken, bazı ECB yetkilileri konuşacak. Kanada'da erken seçim, İngiltere'de yerel seçim yapılacak. Bugün Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinden Olli Rehn ve Luis de Guindos TSİ 16:00'da ayrı etkinliklerde konuşacak. Kanada, yeni Başbakan Mark Carney'nin çağrısıyla yapılacak erken seçimde sandık başına gidecek.

Yurtiçine baktığımızda ise tepki denemelerinin etkili olduğu BIST-100 endeksinde yukarıda 9.700'leri kritik eşik olarak takip ediyoruz. Yurt içinde bugün birinci çeyrek bilançoları ile birlikte kabine toplantısı izlenecek. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye'nin BB- olan kredi notunu değiştirmede ve görünümü "durağan" olarak belirledi. S&P tarafından Cumartesi günü yayımlanan değerlendirmede, sıkı para politikasının devam edeceğinin ve bu sayede Orta Vadeli Program'ın uygulanması sırasında dışarıda ve içeride oluşabilecek tansiyonların yaratabileceği risklerin karşılanabileceğini varsaydığını belirtti. Diğer taraftan piyasada ekonomi yönetimin attığı adımlar, enflasyondaki eğilim ve TCMB'nin faiz politikasına yönelik beklentiler odak noktasında kalmaya devam ediyor. TCMB, politika faizi artışı ve ardından devam eden likidite adımlarıyla piyasada oluşan gecelik faizlerin, koridorun üst bandı olan %49'a yakın oluşmasını sağlamaya devam ediyor. Önümüzdeki döneme baktığımızda ise TCMB'nin Mayıs ayı için planlanmış bir PPK toplantısı bulunmuyor. 22 Mayıs'ta yılın ikinci Enflasyon Raporu açıklanacak, bir sonraki PPK toplantısı da 19 Haziran'da gerçekleştirilecek.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında temkinli eğilim etkili
- Almanya vadeli %0.1 artıda, ABD vadeli %0.4 ekside
- Dolar endeksi yatay
- Altın geriliyor, tahvil faizlerinde aşağı baskı etkili
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı yatay

BIST100 Endeksinde yukarı yöndeki toparlanma çabaları devam ediyor ancak yeterli güce ulaşabilmiş değil. Cuma günü hafif satıcı bir seyir izleyen hisse senedi piyasasında BIST100 Endeksi kapanışı %0.61'lik kayıpla 9,432 seviyesinden yaptı. Genel bir değerlendirme yaptığımızda, piyasadaki yukarı yönlü toparlanma eğiliminin devam ettiğini ancak bu çabaların henüz yeterli güce de ulaşmayı başaramadığını söyleyebiliriz. İlk önemli direnç eşiği olarak 9,450 bölgesini izlemeye devam ediyoruz, ancak Perşembe günü bu direncin üzerine doğru yaşanan atağın bir kere daha başarısız olması negatif bir gelişme olarak dikkat çekiyor. Önümüzdeki süreçte, 9,450 bölgesi üzerinde kalıcı fiyatlamalar oluşabilmesi halinde, toparlanma çabalarının ilk etapta 9,650-750 bandına doğru devam edebileceğini düşünmeye devam ediyoruz. Diğer taraftan, endeksin tepki çabalarını sürdürmekte başarısız kalmaya devam etmesi halinde, ilk önemli destek olarak öncelikle 9,350 ve ardından da 9,250 seviyesini takip ediyoruz. Özellikle de 9,250 altındaki kalıcı hareketlerde ise, satış baskısının yeniden ivme kazanma riskinin ortaya çıkabileceğini söyleyebiliriz.

Bu hafta yurtiçinde banka bilançoları, ekonomik güven endeksi, işsizlik verileri, dış ticaret dengesi ve Hazine'nin borçlanma planı takip edilecek. Yurt dışında ise Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı ile birlikte ABD'de birinci çeyrek büyüme verisi ve cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi takip edilecek. Ayrıca bu hafta Apple, Microsoft, Amazon ve Meta dahil olmak üzere S&P 500 endeksinin piyasa değerinin %40'ını oluşturan yaklaşık 180 şirket bilanço açıklayacak. Fed üyeleri gelecek haftaki faiz kararı öncesi sessizlik dönemindeyken, bazı ECB yetkilileri konuşacak. Kanada'da erken seçim, İngiltere'de yerel seçim yapılacak. Bugün Avrupa Merkez Bankası (ECB) üyelerinden Olli Rehn ve Luis de Guindos TSi 16:00'da ayrı etkinliklerde konuşacak. Kanada, yeni Başbakan Mark Carney'nin çağrısıyla yapılacak erken seçimde sandık başına gidecek.

Sektör ve Şirket Haberleri

Otokar <OTKAR TI> Ortak Girişim Şirketi Kuruyor

Otokar <OTKAR TI> Romanya'da Cobra II üretimi için %50 ortaklıkla girişim şirketi kuruyor. Otokar'ın %100 iştiraki Otokar SRL, 25 Nisan 2025 tarihinde Automenica SA (Romanya'da yerleşik firma ve tesis sahibi) ile her iki tarafında ortak yönetim esasına tabi olduğu bir ortak girişim şirketinin kurulması için anlaşma imzaladı. Kuruluş sermayesi 20 bin RON olacak ve gerekli izinler alındıktan sonra ön koşulların yerine getirilmesini takiben 500 bin RON'a (~114 bin USD) yükselecek. Yeni ortak girişim şirketi Automecanica'dan üretim için tesis kiralayacak.

Romanya Teslimatlarına İlişkin: Kasım 2024'te Otokar, Romanya Milli Savunma Bakanlığı ile beş yıl içinde 1.059 Cobra II aracı teslim etmek üzere 4,7 milyar RON (~895 milyon USD) tutarında bir sözleşme imzaladı. Yeni ortak girişim şirketi ise bu anlaşma kapsamında kuruldu. Buna göre, 278 adetlik ilk parti Türkiye'de üretilecek ve 4Ç25'te teslim edilecek, kalan teslimatlar ise yeni ortak girişim şirketi tarafından gerçekleştirilecek.

Gelişmeyi nötr olarak değerlendiriyoruz. OTKAR için "TUT" önerimizi ve 12 aylık 610 TL/hisse hedef fiyatımızı koruyoruz.

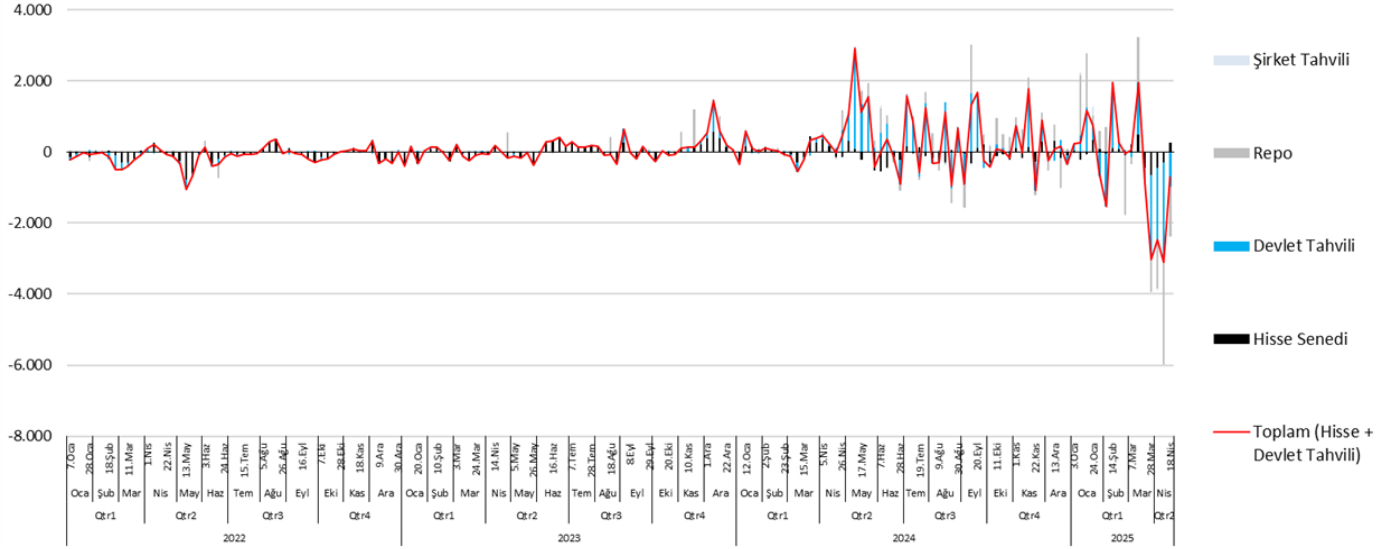
Haftalık Yabancı İşlemleri & Haftalık Mevduat Gelişimi

Haftalık Yabancı İşlemleri:

- Merkez Bankası verisine göre 18 Nisan haftasında yurt dışında yerleşik yatırımcıların hisse senedi portföyüne **net 269 milyon USD giriş** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 970 milyon USD çıkış** oldu.
- Yılbaşıdan bugüne hisse senedi portföyünden **net 646 milyon USD çıkış** olurken, devlet tahvili portföyünden **net 5.135 milyon USD çıkış** oldu.

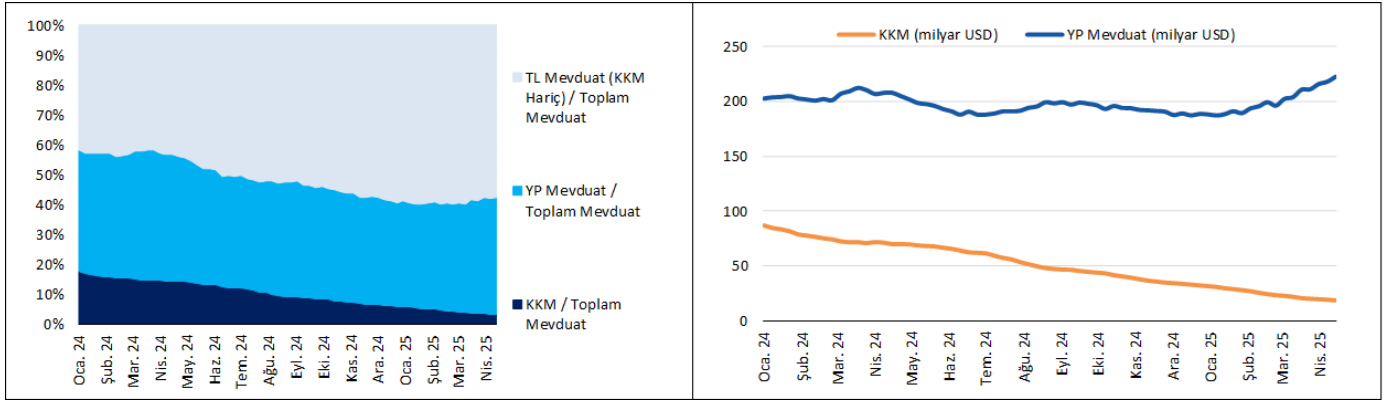
Kur & Fiyat Etkisi Hariç Değişim (milyon \$)	7 Mar.	14 Mar.	21 Mar.	28 Mar.	4 Nis.	11 Nis.	18 Nis.	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2023	2024	2025
Hisse senedi	216	480	-444	-652	-445	-293	269	-1.537	-718	-724	-177	1.389	-2.693	-646
Repo + Tahviller	-339	2.736	-445	-3.328	-3.455	-5.717	-2.391	10.601	6.920	4.426	4.165	4.881	22.064	-7.399
Repo	-191	1.268	-9	-893	-1.378	-2.881	-1.413	2.189	1.199	2.172	3.152	2.877	5.613	-2.520
Şirket Tahvili	11	3	3	-48	-57	-32	-8	284	-91	76	354	0	333	256
Devlet Tahvili	-159	1.465	-440	-2.388	-2.020	-2.805	-970	8.128	5.812	2.178	659	2.004	16.117	-5.135
Toplam	-122	3.216	-889	-3.980	-3.900	-6.010	-2.122	9.064	6.201	3.702	3.988	6.270	19.371	-8.045

Kaynak: TCMB, YKY Araştırma



Haftalık Mevduat Gelişimi:

- BDDK verisine göre, 18 Nisan haftasında kur korumalı mevduat (KKM) bakiyesi haftalık bazda 22 milyar TL geriledi. Toplam KKM bakiyesi 707 milyar TL (19 milyar USD eşdeğeri) seviyesindedir.
- Döviz mevduatı ise aynı dönemde 4,7 milyar USD artarak 223 milyar USD'ye yükseldi.
- TL mevduatın (KKM hariç) toplam mevduatta payı %58 olurken, KKM'nin payı %3 oldu.



S&P Türkiye'nin kredi notu ve görünümünü korudu

Uluslararası derecelendirme kuruluşu S&P Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu 'BB-' seviyesinde korurken, not görünümünü de "durağan" olarak teyit etti. S&P'nin açıklamasında, son dönemde döviz kuru oynaklığındaki artışa ve döviz rezervlerindeki azalmaya rağmen, yetkililerin yüksek enflasyonu düşürme ve dolarizasyonu azaltma politikalarını sürdürdükleri yönündeki görüşü yansıttığı belirtildi. Açıklamada "Durağan görünüm, mevcut ekonomi ekibinin sıkı para politikasını sürdüreceği, böylece iç ve dış gerginlikler karşısında orta vadeli programla ilişkili uygulama risklerini dengeleyeceği yönündeki görüşümüzü yansıtmaktadır" ifade edildi.

Türkiye'nin mali istikrarı veya daha geniş anlamda kamu maliyesi üzerindeki baskıların, özellikle de anti-enflasyonist politikaların tersine dönmesi ve net döviz rezervlerindeki azalmanın yoğunlaşması halinde notun düşürülebileceği ifade edildi. Enflasyon oranının tek haneli rakamlara yakınsaması, TL'ye ve daha genel olarak yurt içi sermaye piyasalarına olan uzun vadeli güvenin yeniden tesis edilmesi konusunda daha fazla ilerleme kaydedilmesi halinde notun yükselebileceği belirtildi. S&P'nin bir sonraki not kararı 17 Ekim'de. Fitch ve Moodys'in not kararları ise 25 Temmuz'da.

Akbank <AKBNK TI> 1Ç25 Sonuçları

Akbank'ın net karı 1Ç25'te 13.7 milyar TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 12.6 / 12.9 milyar TL). Net kar ilk çeyrekte çeyreklik %49 artarken, yıllık %4 arttı. 1Ç25 özkaynak karlılığı %23 seviyesindedir (2024: %19). Sonuçlar genel hatlarıyla beklentimize oldukça yakın gelişti. Çeyreğin olumlu konusu yüksek ticari/kur/swap sonuçları ve güçlü gelişen komisyon gelirleri olurken, olumsuz konu ise takipteki kredilerde bireysel segment kaynaklı çeyreklik %27 gibi oldukça yüksek artış oldu. Bu nedenle risk maliyeti 197 baz puanı da seyretti.

Banka 2025 için %30'un üzerinde özkaynak karlılığı hedefini korudu fakat özellikle net faiz marjı beklentisinde aşağı yönlü risk, komisyon gelirleri beklentisinde ise yukarı potansiyel olacağı belirtildi. Faizlerin yükselmesi sonrasında ekonomik aktivitenin de yavaşlama riski bulunmaktadır ve bu nedenle bankanın 150/200 baz puanı olan net risk maliyeti beklentisinin de üst banda yakın olmasının öngörüldüğü belirtildi. Biz tahminlerimize 2Ç25'te net faiz marjında sınırlı düşüş olmasını yansıttık ve tahminlerimiz bankanın hedeflerine göre daha zayıf karlılığa işaret etmektedir. Bankanın özkaynakları çeyreklik sadece %1 arttı. Bu sınırlı artışın nedeni sabit faizli tahvil portföyünün değer kayıpları.

Akbank'ın 1Ç25 net karı piyasa beklentisinin %6 üzerinde gerçekleşti. **1Ç25 sonuçlarını hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Banka için özkaynak karlılığı beklentimizi %28'den %26'ya indirdik. Ayrıca 2025 sermaye maliyeti tahminimizi %32'den %35'e yükselttik. Bu nedenlerle 12 aylık hedef fiyatımızı 68TL/pay olarak aşağı yönlü revize ettik (eski hedef fiyat 82TL/pay) ve tavsiyemizi TUT olarak koruyoruz.** Akbank 2025 tahminlerimize göre 0.9x PD/DD ve 3.8x F/K çarpanları ile işlem görmektedir. Akbank hissesi yılbaşından bugüne XU100'ün %16 gerisinde performans gösterdi. TL tahvil faizlerinin gidişatının kısa vadede hissenin performansını belirleyecek ana unsur olacağını tahmin ediyoruz.

Banka 1. çeyrekte TL kredilerde çeyreklik %4 büyüdü. TL kredi büyümesi kredi kartları ve tüketici kredileri ağırlıklı gerçekleşti. Bankanın TL mevduatı çeyreklik %3 büyürken, YP mevduatı ise \$ bazında %9 arttı. Akbank'ın swaplardan arındırılmış net faiz marjı çeyreklik yatay seyretti. TÜFEKS hariç marj ise 130bp iyileşti. Banka TÜFEKS portföyü için %30 tahmini enflasyon kullandı. Bankanın TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü 220 milyar TL seviyesindedir (aktiflerin %8'i). TL kredi-mevduat makası ise çeyreklik 270 baz puanı iyileşti. TL kredi faizleri çeyreklik 100bp gerilerken, TL mevduat faizleri ise 270bp düşüş gösterdi. Komisyon gelirleri yıllık %64 artarken, faaliyet giderleri yıllık %34 arttı. Takipteki kredi oranı 1. çeyrekte 60 baz puanı arttı ve %3.5 seviyesindedir. 2.evre kredilerin toplam krediler içindeki payı %7.3 seviyesindedir (4Ç: %6.9). Net risk maliyeti ise 1. çeyrekte 197bp seviyesindedir (4Ç: 250bp). Akbank'ın konsolide sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları BDDK esneklikleri hariç sırasıyla %17.4 ve %12.5 seviyelerinde gerçekleşti. Her iki oran da çeyreklik olarak yaklaşık 130bp geriledi. Bu düşüşte temettü ödemesi, TL tahvillerdeki değer kaybı kaynaklı değerlendirme zararları ve piyasa riski hesaplaması temel nedenler.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Anadolu Hayat <ANHYT TI> 1Ç25 Sonuçları

Anadolu Hayat'ın net karı 1Ç25'te 1,043 milyon TL seviyesinde gerçekleşti (YKY ve piyasa beklentisi: 1,020mn TL). Net kar ilk çeyrekte çeyreklik %16 düşüş gösterirken, yıllık olarak ise %8 arttı. 1Ç25 özkaynak karlılığı %47 seviyesinde gerçekleşti (2024: %51). **Beklentimizden daha yüksek hayat teknik sonuçlarına rağmen beklentilerin belirgin altında gelişen**

yatırım gelirleri karlılığı baskıladı. Emeklilik teknik karlılığı ise beklentimize paralel gelişti. **237 milyon TL ertelenmiş vergi geliri elde edilmesi, karlılığın beklenti altında kalmamasının temel etkeni oldu.**

Anadolu Hayat'ın 1Ç25 net karı piyasa beklentisine paralel gerçekleşti. **Sonuçları hisse için nötr olarak değerlendiriyoruz. Anadolu Hayat için 2025 özkaynak karlılığı beklentimizi %47 seviyesinde koruduk fakat sermaye maliyeti varsayımımızı 300 baz puan arttırmamız nedeniyle 12 aylık hedef fiyatımız 112TL/hisse olarak aşağı yönlü revize ettik (eski hedef fiyat 130TL) ve TUT tavsiyemizi koruyoruz.** Anadolu Hayat 2025 tahminlerimize göre 3x PD/DD ve 7.1x F/K seviyelerinde çarpanlar ile işlem görmektedir. **Özkaynak karlılığı tahminimiz ışığında çarpanları halen bir miktar yüksek olarak değerlendiriyoruz.** Hisse yılbaşından bugüne XU100'ün %9 gerisinde performans gösterdi.

Hayat Sigortası: Brüt prim üretimi çeyreklik olarak %20 artış kaydetti (yıllık %82 artış). Teknik kar ise ilk çeyrekte 621 milyon TL seviyesinde gerçekleşti ve çeyreklik olarak %13 artış gösterdi (yıllık %125 artış). Çeyreklik iyileşmede güçlü prim üretimi en temel etken.

BES: Şirketin BES yönetilen fon tutarı çeyreklik %13 artış kaydetti (yıllık %54 büyüme). BES gelirleri çeyreklik %20 artarken, BES giderleri ise çeyreklik %11 artış gösterdi. Bunun sonucunda emeklilik teknik karı çeyreklik %123 artışla 182 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Şirketin net yatırım gelirleri ilk çeyrekte belirgin azalarak 353 milyon TL gerçekleşti (çeyreklik %65 düşüş, yıllık %58 düşüş). Şirket'in serbest yatırım portföyü 10 milyar TL seviyesindedir. 2024 sonunda şirketin serbest portföyünün %24'ü hisse senetleriydi ve bu nedenle özellikle Mart ayında sermaye piyasalarındaki zayıflıktan oldukça olumsuz etkilendi. 31 Mart itibarı ile hisse senedinin oranının %14'e gerilediğini gözlemliyoruz. Şirketin 2024 sonu itibarı ile en son açıklanan sermaye yeterlilik oranı %313 seviyesindedir.

Raporun tamamına [linkten](#) ulaşabilirsiniz.

Bankalar - Merkez Bankası adımı

[BloombergHT'nin haberine göre](#) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) zorunlu karşılıklara tesis edilen faiz hesaplamasında değişikliğe gitti. Buna göre daha önce zorunlu karşılıklar için ödenen faiz politika faizi üzerinden hesaplanırken, yeni düzenlemeyle ağırlıklı ortalama fonlama faizi kullanılacak. Merkez Bankası'nın politika faizi %46 seviyesinde bulunurken son Para Politikası Kurulu toplantısından bu yana ağırlıklı ortalama fonlama faizi %49'a yakın oluşmaktadır. Son düzenleme ile bankaların zorunlu karşılık tesisine ödenen faiz yaklaşık 300 baz puan daha yüksek olacak. **Bankalar için sınırlı olumlu olarak değerlendirmekle birlikte banka hisseleri için ana belirleyici unsurun TL tahvil faizlerindeki gidişat olmasını tahmin ediyoruz.**

Yapı Kredi Bankası <YKBNK TI> 1Ç25 Sonuçları

Yapı Kredi Bankası 11.4 milyar TL solo net kar açıkladı. Bu rakam piyasa beklentisi olan 9.4 milyar TL'nin %21 üzerindedir. Net kar çeyreklik %73 artış, yıllık olarak ise %11 artış gösterdi. 1Ç25 maddi özkaynak kârlılığı %23.4 seviyesine iyileşti (2024: %16). TÜFE'ye endeksli tahviller hariç net faiz marjında 57 baz puan çeyreklik artış gerçekleşti. Bu artış TL kredi-mevduat makasında 315 baz puan iyileşme kaynaklı. Banka TÜFE'ye endeksli tahvil değerlemesinde %30 tahmini Ekim TÜFE'si kullandı. Komisyon gelirleri çeyreklik %11 artarken, faaliyet giderleri ise çeyreklik %9 artış gösterdi. Yapı Kredi Bankası Bloomberg'de yer alan tahminlere göre 2025T 0.8x PD/DD ve 3.6x F/K çarpanları ile işlem görmektedir.

Arçelik <ARCLK TI> Artan rekabet marjları baskıladı

Arçelik <ARCLK TI> 1Ç25'te 1.640 mn TL net zarar açıkladı. Ortalama piyasa beklentisi 885 mn TL net zarardı.

Net satışlar 1Ç25'te yıllık %9 artışla 109.118 milyon TL açıklanırken büyüme, geçen yıl konsolide sonuçlarda yer almayan Whirlpool birleşmesinden kaynaklandı. Organik büyümede zayıf seyrinde hem yurt içi hem de yurt dışındaki düşük talep etkili

oldu. Düşük talebin yaratmış olduğu baskıya ek olarak artan fiyatlama baskısı ve artan rekabet ile brüt karlılık yıllık bazda 1 puan gerileyerek %28,7 oldu. .

Gerileyen brüt karlılık ve birleşme kaynaklı maliyetlerin devam etmesiyle VAFÖK, yıllık bazda %27 azalışla 5.723 milyon TL oldu ve piyasa beklentisine paralel geldi. VAFÖK marjı yıllık 2,7 puan azalışla %5,2 oldu.

ARCLK'in 1Ç25 sonuçlarını, fiyatlama baskısı, rekabet etkisiyle brüt karlılıkta daralma ve birleşmenin etkilerinin devam etmesiyle operasyonel marjlardaki görülen gerileme nedeniyle hafif olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Beklentilerle uyumlu gelen sonuçlara piyasa tepkisinin sınırlı kalmasını bekliyoruz.

ARCLK Tİ – ARCLK – Açıklanan Finansallar (TMS/IFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	1Ç25	1Ç24	Y/Y Δ	2025/03	2024/03	Y/Y Δ	4Ç24	Ç/Ç Δ	Beklenti	YKYt	Açıklanan vs. Beklenti	Açıklanan vs. YKYt
Net Satışlar	109.118	99.801	%9	480.989	413.109	%16	119.187	-%8	111.411	0	-%2	-
VAFÖK	5.723	7.888	-%27	22.377	33.239	-%33	5.278	%8	5.749	0	%0	-
Net Kar	-1.640	2.425	a.d.	-2.206	22.111	a.d.	7.714	a.d.	-885	0	%85	-
Net Borç (Nakit)				114.697	83.088	%38	96.005	%19				
VAFÖK Marjı	5,2	7,9	-2,7 pp	4,7	8,0	-3,4 pp	4,4	0,8 pp	5,2		0,1 pp	a.d.
Net Marj (%)	-1,5	2,4	-3,9 pp	-0,5	5,4	-5,8 pp	6,5	-8,0 pp	-0,8		-0,7 pp	a.d.
Net Borç / VAFÖK (x)				5,1	2,5	2,6 pp	3,9	1,2 pp				

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP, Research Turkey

Çimsa'nın <CİMSA Tİ> ÇED Kararı

Çimsa'nın <CİMSA Tİ> Mersin Fabrikası'nda CAC (Kalsiyum Alüminat Çimento) tesisi kapasite artırımı için yatırım yapılması konusunda “ÇED Gerekli Değildir” kararı verilmiştir. Şirket bu kapsamda Mühendislik, Satınalma ve İnşaat Sözleşmesi çerçevesinde yatırıma başlamıştır. 66 bin ton klinker üretim kapasitesine sahip yeni tesisin devreye girmesiyle birlikte, mevcut üretim kapasitesi %50 artarak toplam 197 bin tona ulaşacaktır. Yeni tesisin 2026 yılının ilk yarısı içerisinde tamamlanması planlanmaktadır.

Haftalık Veri Akışı

28 Nisan Pazartesi	29 Nisan Salı	30 Nisan Çarşamba	1 Mayıs Perşembe	2 Mayıs Cuma
16:00 ECB üyelerinden Olli Rehn ve Guindos konuşacak	Japonya'da finansal piyasalar işleme kapalı olacak	04:30 Çin'in nisan ayı PMI verileri açıklanacak	Türkiye'de finansal piyasalar 1 Mayıs Emek ve Dayanışma Günü resmi tatili nedeniyle işleme kapalı olacak	Çin'de finansal piyasalar işleme kapalı olacak
	17:00 ABD - JOLTS İstihdam	10:00 TR - Dış Ticaret Dengesi	Çin, Hong Kong, Güney Kore, Almanya, Fransa, İtalya, İspanya ve Yunanistan'da piyasalar işleme kapalı olacak	10:00 Türkiye imalat PMI verileri açıklanacak
		12:00 AB - 1Ç GSYİH	Japonya Merkez Bankası (BOJ) faiz kararını açıklayacak (değişiklik beklenmiyor)	12:00 Euro Bölgesi nisan ayı tüketici enflasyonu verileri açıklanacak
		15:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 148.000 önceki: 183.000)	12:00 İTO enflasyon verileri açıklanacak	14:30 TR - Yabancı yatırımcıların bono ve hisse stoku (25 Nisan)
		15:30 ABD - 1Ç GSYİH (beklenti: %0.2 önceki: %2.4)	15:30 ABD - Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	15:30 ABD - Tarım Dışı İstihdam (beklenti: 130.000 önceki: 228.000)
		15:30 ABD - Çekirdek PCE (beklenti: %2.6 önceki: %2.8)	17:00 ABD - ISM İmalat Endeksi (beklenti: 48.1 önceki: 49.0)	
		17:00 Hazine ve Maliye Bakanlığı mayıs-haziran-temmuz iç borçlanma stratejisini 17:00'de açıklayacak		

Açıklanan Kar Payları (*)

Hisse	Dağıtım Tarihi	Kapanış Fiyatı	PBK (Brüt)	PBK (Net)	Kar Payı Verimi %
04.25					
NTGAZ	28.04.2025	7.51	0.58	0.49	7.72
YUNSA	28.04.2025	5.75	0.04	0.03	0.70
PAGYO	29.04.2025	67.50	2.87	2.87	4.25
BRKVY	30.04.2025	65.90	0.54	0.46	0.82
05.25					
AKSGY	5.05.2025	6.27	0.12	0.12	1.98
BOBET	5.05.2025	23.86	0.20	0.17	0.84
JANTAS	6.05.2025	22.42	0.03	0.03	0.13
GMTAS	7.05.2025	13.23	0.60	0.51	4.54
OSMEN	7.05.2025	8.85	0.06	0.05	0.68
ECILC	14.05.2025	45.20	1.75	1.49	3.87
ECZYT	14.05.2025	182.80	6.67	5.67	3.65
ENJSA	14.05.2025	56.65	2.87	2.44	5.07
EGPRO	20.05.2025	24.32	0.50	0.43	2.06
AKSA	21.05.2025	10.04	0.48	0.41	4.78
AYEN	21.05.2025	25.12	0.25	0.21	1.00
ASUZU	26.05.2025	57.05	1.98	1.69	3.47
CCOLA	26.05.2025	53.60	1.07	0.91	2.00
LKMNH	26.05.2025	16.81	0.21	0.18	1.25
MAVI	26.05.2025	33.36	1.17	1.00	3.51
ALARK	27.05.2024	99.60	1.27	1.08	1.28
TGSAS	27.05.2024	57.90	1.00	0.85	1.73
CEMTS	28.05.2025	16.88	0.22	0.19	1.30
MGROS	28.05.2025	492.50	6.90	5.87	1.40
TKFEN	28.05.2025	133.90	0.28	0.19	0.21
SISE	30.05.2025	35.28	0.65	0.55	1.84
06.25					
MACKO	2.06.2025	34.70	0.55	0.47	1.59
MERCN	2.06.2025	15.40	0.05	0.04	0.32
LIDER	12.06.2025	195.50	0.14	0.12	0.07
BUCIM	18.06.2025	7.87	0.07	0.06	0.89
EKGYO	16.06.2025	11.96	0.40	0.40	3.34
THYAO	16.06.2025	317.75	3.44	2.93	1.08
BIMAS	18.06.2025	466.25	3.95	3.36	0.85
ATATP	20.06.2025	81.70	0.70	0.59	0.86
TCELL	20.06.2025	91.30	1.82	1.55	1.99
AYEN	23.06.2025	25.12	0.25	0.21	1.00
ULUFA	23.06.2025	15.60	1.18	1.00	7.56
KBORU	24.06.2025	64.50	1.29	1.10	2.00
ATAKP	25.06.2025	41.36	0.55	0.47	1.33
TABGD	25.06.2025	173.00	3.50	2.98	2.02
ISKPL	30.06.2025	23.80	0.01	0.01	0.05
TRCAS	30.06.2025	31.64	0.78	0.67	2.47
07.25					
LILAK	1.07.2025	25.10	1.50	1.28	5.98
KCAER	2.07.2025	13.49	0.09	0.07	0.67
KONTR	8.07.2025	27.88	0.03	0.03	0.11
AYEN	21.07.2025	25.12	0.25	0.21	1.00
ESCAR	22.07.2025	65.75	0.12	0.10	0.18
VESBE	24.07.2025	12.17	0.04	0.04	0.33
AVPGY	25.07.2025	52.00	1.50	1.50	2.88
MEDTR	28.07.2025	32.54	0.08	0.07	0.26
OSMEN	29.07.2025	8.85	0.06	0.05	0.68
SANFM	31.07.2025	45.50	0.05	0.04	0.11
08.25					
LIDER	13.08.2025	195.50	0.14	0.12	0.07
EFORC	15.08.2025	84.00	0.14	0.12	0.17
AYEN	21.08.2025	25.12	0.25	0.21	1.00
PAGYO	27.08.2025	67.50	2.19	2.19	3.24
TURSG	28.08.2025	17.73	0.40	0.34	2.26

Hisse	Dağıtım Tarihi	Kapanış Fiyatı	PBK (Brüt)	PBK (Net)	Kar Payı Verimi %
09.25					
THYAO	2.09.2025	317.75	3.44	2.93	1.08
BIMAS	17.09.2025	466.25	3.95	3.36	0.85
AYEN	22.09.2025	25.12	0.25	0.21	1.00
ESCAR	22.09.2025	65.75	0.12	0.10	0.18
MACKO	24.09.2025	34.70	0.55	0.47	1.59
ADEL	26.09.2025	37.12	0.58	0.49	1.56
ALFAS	30.09.2025	47.12	0.16	0.14	0.34
DOHOL	30.09.2025	16.01	0.31	0.26	1.94
LKMNH	30.09.2025	16.81	0.21	0.18	1.25
TUPRS	30.09.2025	125.30	7.42	6.31	5.92
10.25					
LIDER	13.10.2025	195.50	0.14	0.12	0.07
EBEBK	15.10.2025	45.40	0.50	0.43	1.10
AVPGY	27.10.2025	52.00	1.94	1.94	3.73
MEDTR	27.10.2025	32.54	0.08	0.07	0.26
OSMEN	27.10.2025	8.85	0.06	0.05	0.68
OYAKC	30.10.2025	26.94	1.00	0.85	3.71
SANFM	31.10.2025	45.50	0.05	0.04	0.11
11.25					
EGPRO	20.11.2025	24.32	0.50	0.43	2.06
12.25					
LIDER	11.12.2025	195.50	0.14	0.12	0.07
EBEBK	15.12.2025	45.40	0.50	0.43	1.10
BIMAS	17.12.2025	466.25	4.94	4.20	1.06
TCELL	26.12.2025	91.30	1.82	1.55	1.99
GLYHO	31.12.2025	6.91	0.06	0.05	0.87
MEDTR	31.12.2025	32.54	0.08	0.07	0.26
Dağıtım Tarihi Belli Olmayanlar					
ALKLC		45.06	0.01	0.01	0.02
ALKLC		45.06	0.01	0.01	0.02
ALKLC		45.06	0.01	0.01	0.02
AZTEK		43.56	1.36	1.15	3.12
BRYAT		2,204.00	58.57	49.78	2.66
BVSAN		104.40	0.48	0.41	0.46
BVSAN		104.40	0.48	0.41	0.46
BYDNR		20.40	0.71	0.61	3.48
DOAS		219.70	27.27	23.18	12.41
EGGUB		67.80	1.80	1.53	2.65
EREGL		22.62	0.25	0.21	1.11
FLAP		7.40	0.07	0.06	0.95
GEDIK		8.03	0.50	0.42	6.23
GENIL		121.30	0.40	0.34	0.33
GOLTS		404.50	5.00	4.25	1.24
GRSEL		268.25	0.39	0.33	0.15
GRSEL		268.25	0.39	0.33	0.15
GUNDG		56.80	0.05	0.04	0.09
GUNDG		56.80	0.05	0.04	0.09
GUNDG		56.80	0.05	0.04	0.09
GWIND		25.88	0.64	0.54	2.48
HLGYO		2.54	0.0043	0.0043	0.17
ISBIR		84.55	1.00	0.85	1.18
ISDMR		35.10	0.25	0.21	0.71
ISSEN		7.80	0.09	0.08	1.15
LOGO		129.00	3.50	2.98	2.71
LMKDC		29.34	1.00	0.85	3.41
MEDTR		32.54	0.08	0.07	0.25
MEDTR		32.54	0.08	0.07	0.25
MEDTR		32.54	0.08	0.07	0.25
MERIT		11.91	0.14	0.12	1.18
PSDTC		73.60	1.71	1.46	2.32
SKBNK		5.27	0.05	0.04	0.95
SUMAS		329.75	2.01	1.71	0.61
SUWEN		9.89	0.31	0.27	3.13
TEZOL		16.00	0.10	0.09	0.63
VSNDM		268.00	0.39	0.33	0.15

(*)

- Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerce KAP'a yapılan kar payı (temettü) açıklamalardan derlenmiştir. Burada yer verilen tutarlar ve tarihler, Şirket Yönetim Kurulları tarafından Şirket Genel Kurul onayına sunulan teklifleri de içermektedir ve Genel Kurul'da iptal/değişiklik kararları çıkabilir. Dağıtım tarihinden 1 gün önce hisseye sahip olunması kardan pay almak için yeterlidir. Kaynak: www.kap.gov.tr
- Son işlem günü kapanış fiyatı.
- PBK: Pay Baş Kar; Brüt: Vergi Kesintisi Öncesi; Net: Vergi Kesintisi sonrası
- Kar Payı Verimi: Pay Baş Brüt Kar Payı / Kapanış Fiyatı
- Kar Dağıtım Oranı: Toplam Dağıtılacak Brüt Kar Payı / Geriye Dönük 12 Ay TFRS/TMS Net Karı ; Şirketlerin Dağıtılabilir Net Karı, TFRS/TMS Net Karından, yasal düzenlemeler nedeniyle farklılık gösterebilir. Bu çalışmada, fikir vermesi açısından, payda kısmında TFRS/TMS Net Karı dikkate alınmıştır. Öte yandan, şirketler, Geçmiş Yıl Karları'nı da dağıtımına konu edebilecekleri için, bu oranın %100'ün üzerine çıkması mümkündür.

1Ç25 Mali Tablo Takvimi

Nisan			Mayıs		
28.Nis	AKGRT	Aksigorta	05.May	ENJSA	Enerjisa Enerji
28.Nis	BIGCH	Büyük Şefler Gıda Turz. Tekstil Dan. Org.	05.May	GWIND	Galata Wind Enerji
28.Nis	GARAN	Garanti Bankası	05-06 May	ISCTR	İş Bankası (C)
28.Nis	LILAK	Lila Kağıt	06.May	CCOLA	Coca Cola İçecek
28.Nis	OTKAR	Otokar	07.May	AEFES	Anadolu Efes Biracılık
28.Nis	THYAO	Türk Hava Yolları	07.May	AKSA	Aksa
28.Nis	TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	07.May	BRSAN	Borusan Boru Sanayi
29.Nis	AKCNS	Akçansa	07.May	MGROS	Migros
29.Nis	ASELS	Aselsan	07.May	SAHOL	Sabancı Holding
29.Nis	AYGAZ	Aygaz	07.May	TTKOM	Türk Telekom
29.Nis	EREGL	Ereğli Demir Çelik	08.May	ALBRK	Albaraka Türk Katılım Bankası
29.Nis	FROTO	Ford Otosan	08.May	BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar
29.Nis	TKNSA	Teknosa	08.May	PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı
29.Nis	TSKB	T.S.K.B.	08.May	PETKM	Petkim
29.Nis	TUPRS	Tüpraş	09.May	ENKAI	Enka İnşaat
30.Nis	ADEL	Adel Kalemcilik	09.May	TCELL	Turkcell
30.Nis	BRISA	Brisa	09.May	ULKER	Ülker
30.Nis	KCHOL	Koç Holding	12.May	AEFES	Anadolu Efes Biracılık
Nisan 4.Hafta	CIMSA	Çimsa	12.May	DOAS	Doğuş Otomotiv

1Ç25 MALİ TABLO																			
Açıklayan Şirketler			1Ç25					Yıllık Değişim					YKY Tahmin (1Ç25)			Medyan Konsensus (1Ç25)			
Açıklama Tarihi	(TLmn)	Şirket Adı	Net	Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	VAFÖK Marjı	Net Kar	Net Kar Marjı	Net Satış	VAFÖK	Net Kar	Net Satış	VAFÖK	Net Kar
26 Nis.	HATSN	Hat-San Gemi İnşaa Bakım Onarım Deniz Nakliyat	632.3	90.1	14.3%		67.7	10.7%	-14.3%	1.3%	2.2 pp	a.d.	43.5 pp						
25 Nis.	AKBNK	Akbank					13,727.1					4.1%			12,661.0			12,913.0	
25 Nis.	ANHYT	Anadolu Hayat Emek.					1,042.6					8.4%			1,020.0			1,020.0	
25 Nis.	ANSGR	Anadolu Sigorta					2,256.1					-21.3%						1,928.0	
25 Nis.	ARCLK	Arçelik	109,117.6	5,723.2	5.2%	-1,640.1	-1.5%		9.3%	-27.4%	-2.7 pp	a.d.	-3.9 pp			111,411.4	5,749.0	-885.4	
25 Nis.	GARFA	Garanti Faktoring					409.5					46.8%							
25 Nis.	HDFGS	Hedef Girişim Srm. Y.O.	-28.5	-41.4	145.6%		-257.3	a.d.	a.d.	a.d.	52.6 pp	a.d.	a.d.						
25 Nis.	KLNMA	Türkiye Kalkınma Ve Yatırım Bankası					1,756.8					69.9%							
25 Nis.	METRO	Metro Holding	0.0	-5.8	a.d.		-33.6	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.						
25 Nis.	ORCAY	Orçay Ortaköy Çay Sanayi Ve Ticaret	243.7	51.2	21.0%		-1.3	-0.6%	-6.2%	0.5%	1.4 pp	a.d.	9.1 pp						
25 Nis.	METRO	Metro Holding	0.0	-5.8	a.d.		-33.6	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.						
24 Nis.	AFYON	Afyon Çimento	686.2	239.3	34.9%		88.2	12.8%	-9.3%	63.4%	15.5 pp	a.d.	11.7 pp						
24 Nis.	TAVHL	Tav Havalimanları	14,418.8	3,405.4	23.6%		-1,738.3	-12.1%	-3.0%	-9.7%	-1.7 pp	a.d.	-14.8 pp			13,918.1	3,483.0	-556.8	
24 Nis.	TTRAK	Türk Traktör	12,723.1	990.2	7.8%		236.3	1.9%	-44.5%	-73.2%	-8.4 pp	-90.2%	-8.7 pp			12,715.2	856.2	282.9	
21 Nis.	TURSG	Türkiye Sigorta					4,523.0					28.3%			3,780.0			3,943.5	
21 Nis.	VAKFN	Vakıf Fin. Kir.					286.6					-7.0%							

Kaynak: YKY Araştırma; Şirket; KAP; Research Turkey

ÇEKİNCE:

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.