

4Ç21 Kâr Beklentileri

AK Yatırım Araştırma

Kur hareketleri ve emtia fiyat artışları şirket kârlarına damga vurdu

research@akyatirim.com.tr

Araştırma kapsamımızdaki şirketlerin 4Ç21 toplam net kârının, yıllık bazda ikiye katlanmasını bekliyoruz. Bankalar tarafındaki güçlü beklenti TL fonlama maliyetinin gerilemesini ve enflasyona bağlı olarak TÜFE tahvillerin artan getirisini yansıtıyor. Ayrıca, bazı bankaların dönemsel kâr artışını yumuşatmak ve ilerideki risklere hazırlık olarak bir miktar ihtiyari karşılık ayırmasını öngörüyoruz. Banka dışı tarafta ise küresel emtia rallisi ve TL'nin döviz kuru karşısında zayıflaması, başta **demir/çelik şirketleri** olmak üzere döviz kazandıran şirketlerin performansını güçlendirdi. Diğer taraftan, **gıda perakendecileri** (olası rekabet cezaları nedeniyle), **gıda üreticileri** (döviz pozisyonuna bağlı olarak) ve **beyaz eşya/elektronik sektörü** (4Ç21'in yüksek baz etkisiyle), yıllık bazda nispeten daha zayıf sonuçlar açıklayabilir.

Bankalarda İş Bankası ve iki devlet bankasının önceki çeyreğe göre kâr artışları öne çıktı. Artış (i) **İş Bankası**'nda güçlenen net faiz marjı ve Şişecam'ın kâr katkısının artmasından; (ii) kamu tarafında karşılık gideri artışına rağmen, fonlama maliyetindeki düşüşün faiz marjına yansımalarından kaynaklandı. Ayrıca **Halkbank**'ın TÜFE tahvillerin değerlemesinde Ekim yerine Aralık ayı enflasyonunu dikkate almış olduğu da not edilmeli. **Garanti** ve **Yapı Kredi**'nin 4Ç21 net kârlarının temkinli karşılık tahminimiz nedeniyle, yatay kalmasını öngörüyoruz. Banka dışında, **İndeks Bilgisayar**, **Tekfen**, **Şişe Cam**, **Koç Holding**, **Koza Altın**, **Kardemir** ve **Ereğli**, öncelikle döviz iş modelleri ve küresel faktörler sayesinde en yüksek yıllık kazanç artışı sağlayacak şirketler olarak öne çıkıyor. Öteyandan, **Anadolu Efes**, **Anadolu Grubu Holding**, **Migros**, **Şok** ve **Ülker**'in 4Ç21 zarar açıklamasını; **Bimas**, **Kervan Gıda**, **Turkcell**, **Vestel Beyaz** ve **Arçelik**'in 4Ç21 kârlarında da belirgin daralma olacağını öngörüyoruz. Bu varsayımlarımız (i) gıda perakendecileri için çoğunlukla öngörülen Rekabet Kurulu cezalarından (ii) dayanıklı tüketim üreticilerinde 4Ç20'in (güçlü iç pazar nedeniyle) baz etkisinden ve (iii) diğer şirketlerin çoğu için kur zararlarından kaynaklanmaktadır.

Bilanço dönemi 26 Ocak'ta başlıyor. Bu çeyrekte ilk bilanço açıklamasının 26 Ocak'ta Arçelik'ten gelmesini bekliyoruz. Bankalarda da bilanço tarihlerini Akbank 1 Şubat, Garanti Bankası 2 Şubat ve Yapı Kredi 3 Şubat olarak belirledi. 4Ç21 bilançolarının açıklanmasının bankalarda Şubat'ın ilk yarısında tamamlanmasını buna karşılık banka dışı şirketlerde ağırlıklı olarak Şubat'ın ikinci yarısında başlamasını bekliyoruz. Solo bilançolar için 1 Mart ve konsolideler için 13 Mart tarihleri son bilanço açıklama tarihi olarak belirlendi.

Ak Yatırım Araştırma Kapsamındaki Hisseler İçin Toplam Rakamlar*

(milyon TL)	4Ç21T	4Ç20	% değ.	3ÇQ21	% değ.	2021T	2020	% değ.
Net Kâr	41,254	20,365	102.6%	32,901	25.4%	125,950	70,404	78.9%
Mali Kesim*	15,432	5,005	208.3%	11,085	39.2%	41,730	26,726	56.1%
Mali Kesim Dışı	25,822	15,360	68.1%	21,816	18.4%	84,220	43,678	92.8%
Mali Kesim Dışı								
Satış Gelirleri	231,390	160,653	44.0%	285,282	-18.9%	965,800	702,548	37.5%
FAVÖK	39,530	24,753	59.7%	45,777	-13.6%	157,044	103,629	51.5%
FAVÖK marjı	17.1%	15.4%	168 bps	16.0%	104 bps	16.3%	14.8%	151 bps
Net kâr marjı	11.2%	9.6%	160 bps	7.6%	351.2 bps	8.7%	6.2%	250 bps

Net Kâr Beklentileri (milyon TL)

Hisse	Açıklama Tarihi	NET KAR			Yorumlar
		4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Değişim	
ALBRK	07-11 Şub	148	38	%287	Albaraka için 4Ç21'de önceki çeyreğe göre %145 artışla 94 milyon TL düzeyinde net kâr bekliyoruz. Kârdaki toparlanma özellikle kur kaynaklı olarak döviz kredilerin getirindeki artışı yansıtıyor. Buna karşılık önceki çeyrek provizyon iptali ve tahsilatlar nedeniyle eksi olan karşılık gider baskısının 4Ç21'de belirgin olmasını bekliyoruz.
GARAN	2-Şub	3.702	3.645	%2	Garanti Bankası'nın 4Ç21 net kârının (1 milyar TL serbest karşılık maliyeti ile) 3,7 milyar TL ile önceki çeyreğe paralel gelmesini bekliyoruz. Bankanın net faiz marjında kredi/mevduat makasının genişlemesi ve TÜFE tahvil getiri katkısı nedeniyle 40 baz puanın üzerinde artış öngörüyoruz. Banka model güncellemesi nedeniyle net karşılık giderlerinde (kâra yansıtılmayan kur kaynaklı maliyet hariç) artış bekliyor. Ayrıca faaliyet giderlerinin de kur baskısı nedeniyle sert artış göstermesini öngörüyoruz.
HALKB	07-11 Şub	1.085	92	%1077	Önceki çeyrekte net kârı 100 milyon TL'de kalan Halkbank'ın 4Ç21 net kârının 1 milyar TL'nin üzerinde gelmesini bekliyoruz. Beklentimiz büyük ölçüde bankanın TÜFE tahvillerini %36'lık Aralık enflasyonu ile değerlemesinin etkisini yansıtıyor. Buna ek olarak kredi portföyünün tedricen yenilenmesi de marj tarafında rahatlatma sağlayacaktır. Diğer taraftan bankanın önceki çeyreklerde düşük seyreden provizyon / kredi oranının bu çeyrekte daha yüksek karşılık ayrılarak bir miktar güçlendireceğini tahmin ediyoruz
ISCTR	07-11 Şub	4.951	2.999	%65	İş Bankası'nın iştirak katkısı hariç 4Ç21 net kârı rakiplerine göre düşük kalmakla birlikte önceki çeyreğe göre %30 artış ifade ediyor. Ayrıca Şişecam ağırlıklı iştirak kârının da önceki çeyreğin iki katı düzeyinde olmasını bekliyoruz. Bankacılık tarafında toparlanma TÜFE faiz geliri ve kredi/mevduat makasındaki olumlu seyirden kaynaklanıyor. Bankanın net faiz marjında 50 baz puan artış öngörüyoruz. Gider tarafında ise ihtiyatlılık ilkesi sonucu net karşılık giderlerinde ve kur ve mevsimsel etki kaynaklı faaliyet giderlerinde belirgin artış öngörüyoruz.
TSKB	4-Şub	305	296	%3	TSKB'nin 4Ç21 net kârında düşük tek haneli büyüme öngörüyoruz. Kur kaynaklı gelişmelerin TSKB'nin hem net faiz marjını hem de karşılık giderlerini artıracığını düşünüyoruz. Bankanın ayrıca kur tarafındaki oynaklık nedeniyle Hazine işlem kârlarında da güçlü artış bekliyoruz. Bankanın ihtiyatlılık ilkesi gereği bir önceki çeyrekte olduğu gibi bu dönemde de 100 milyon TL kadar serbest karşılık ayırmasını bekliyoruz.
VAKBN	07-11 Şub	1.922	767	%150	Vakıfbank'ın 4Ç21'de önceki çeyreğe göre %150 artışla 1,9 milyar TL net kâr açıklamasını bekliyoruz. Net kârdaki güçlü artış faiz indirimleri sonrası TL ağırlıklı portföyün fonlama maliyetindeki olumlu gelişme ve komisyon gelirlerindeki güçlü artışı yansıtıyor. Bankanın net faiz marjında 70 baz puan civarı artış öngörümüz TÜFE tahvil getirisindeki olumlu etkiyi de içeriyor. Maliyet tarafında da karşılık ve faaliyet giderlerinde önceki çeyreğe göre belirgin artış bekliyoruz.
YKBNK	3-Şub	3.318	3.247	%2	Yapı Kredi oransal olarak en yüksek TÜFE tahvil portföyüne sahip olmasının faydasını 4Ç21'de görecektir. Buna karşılık net faiz marjında yaklaşık 40 baz puan artış bekliyoruz. Bankanın 4Ç21 net kârını belirgin baskılayacak faktörlerin başında ise kura ve dönemselliğe bağlı olarak faaliyet giderleri için yaptığımız kuvvetli artış beklentisi yer alıyor.
Toplam		15.432	11.085	%39	

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	
AEFES	23 Şubat	9.860	6.419	54%	1.595	900	77%	-390	126	n.m.	Hacim büyümesi, fiyat artışları ve yurt dışı operasyonların kur çevrim farkları sayesinde bira operasyonlarında güçlü satış büyümesi (yıllık bazda %48) öngörüyoruz. Güçlü büyümeye rağmen, artan maliyet baskısının operasyonel kar marjları üzerinde baskı yaratacağını ve bira grubu FAVÖK büyümesinin daha sınırlı kalacağını (yıllık bazda %24) tahmin ediyoruz. Kısa döviz pozisyonu nedeniyle TL'nin değer kaybının yarattığı kur farkı zararlarının konsolide net karı baskılamasını bekliyoruz.
AGHOL	3-Mar	22.850	16.336	40%	2.900	1.863	56%	-185	-45	n.m.	Özellikle gazlı içecek, gıda perakende ve Anadolu Isuzu'nun güçlü katkısı ile konsolide bazda yüksek satış büyümesi ve operasyonel karlılığında iyileşme öngörüyoruz. MOOV'un satışından kaynaklı tek seferlik kara rağmen, TL'nin değer kaybının yabancı para borçları üzerinde yarattığı kur farkı zarar ve Migros'un Rekabet Kurumu cezasına ilişkin olası karşılığı nedeniyle zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
AKSA	15 Şubat	2,676	1,404	91%	484	380	27%	198	258	-23%	Güçlü faaliyet performansına rağmen, açık döviz pozisyonu ve TL değer kaybı ile net karda yıllık bazda %23 daralma öngörüyoruz.
ARCLK	26 Ocak	22,010	13,335	65%	1,756	1,905	-8%	695	1,163	-40%	Cironun 4Ç21'de TL'nin değer kaybı ile yıllık bazda %65 büyümesini bekliyoruz. FAVÖK'ün yüksek seyreden hammadde fiyatları ve baz etkisinden olumsuz etkilenmesini bekliyoruz.
ASELS	22-Şubat	11,523	7,682	50%	3,378	2,111	60%	2,839	1,461	94%	Her yıl olduğu gibi proje teslimatlarında hızlanma oldu. Buna göre biz cironun yıllık %50 büyümesini öngördük. Kur avnatajıyla kar marjında genişlem bekliyoruz böyle FAVÖK ve net kar büyümelerinin daha yüksek olmasını bekliyoruz.
BIMAS	2 Mart	20.350	15.309	33%	1.955	1.525	28%	325	825	-61%	Geçen sene pandemi kısıtlarının etkisiyle oldukça güçlü baz olmasına rağmen (%45 büyümüşü), güçlü talep, hızlı mağaza açılışları (yıllık: +%13) ve yüksek gıda enflasyonunun etkisiyle güçlü büyüme bekliyoruz. Operasyonel kaldıraç sayesinde oldukça güçlü FAVÖK marjına rağmen, geçen senenin yüksek baz etkisiyle FAVÖK marjında hafif daralma tahmin ediyoruz. Net karın ise Rekabet Kurumu cezası ile ilgili olası karşılık nedeni ile baskılanacağını öngörüyoruz. Tahminlerimiz hem büyüme hem de karlılık anlamında Şirket'in 2021 yılı öngörülerini aşacağına işaret ediyor.
BIZIM	7-11 Mar	1.935	1.475	31%	107	81	32%	28	19	50%	Normalleşme ile birlikte ev-dışı tüketimin geçen sene aynı döneme göre canlanması ile HoReCa segmentinin katkısında artış ve Franchise ve bireysel müşteri kategorilerinde momentumun devam etmesi sayesinde Şirket'in oldukça güçlü satış büyümesi açıklamasını bekliyoruz. Güçlü büyümenin sağlayacağı operasyonel kaldıraç sayesinde marjların hem yıllık bazda hem çeyreklik bazda hafif iyileşme göstereceğini tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz büyüme ve karlılık anlamında Şirket'in 2021 öngörülerini aşacağına işaret ediyor.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	
COLA	21 Şubat	5.060	3.184	59%	850	502	69%	110	-84	n.m.	Görece küçük bir çeyrek olan 4Ç21'de hem yurtdışı hem yurtdışı operasyonlarında güçlü organik hacim büyümesi, Özbekistan operasyonunun portföye dahil edilmesinin katkısı, fiyatlama ve yurtdışı operasyonların kur çevrim farkları sayesinde oldukça güçlü satış büyümesi öngörüyoruz. Büyümenin sağladığı operasyonel kaldıraç, artan hammadde maliyetleri ve kur etkisinin fiyatlara yansıtılabilmiş olması ve daha yüksek karlılığa sahip yurtdışı operasyonlarının ağırlığının artması sayesinde marjların hafif iyileşme göstereceğini tahmin ediyoruz.
EREGL	14-18 Şubat	20,987	10,112	108%	8,266	2,685	208%	4,159	1,859	124%	Teslim edilen siparişlerle satış fiyatları ve hammadde fiyatları arasındaki makasa göre 4Ç21'de 355 dolar ton başına FAVÖK bekliyoruz. Bu da net karda üç haneli büyümeye işaret ediyor.
FONET	14-18 Şubat	28.6	19.7	45%	13.9	11.0	26%	12.8	10.1	26%	İş akışı beklentileri ile 4Ç21'de ciroda yıllık %45 büyüme bekliyoruz. Ürün ve hizmetler portföyündeki değişikliklerle kar marjında biraz daralma öngörüyoruz.
FROTO	7-18 Şubat	24,944	20,961	19%	3,065	2,322	32%	2,775	1,927	44%	Zayıf TL ve yurtdışında yüksek karlılık FAVÖK büyümesini destekliyor.
INDES	14-18 Şubat	4,327	3,205	35%	140	93	50%	247	41	505%	Güçlü nakit akımıyla biriken nakitle şirketin yüksek tutarda kur farkı geliri elde etmesini bekliyoruz. Böylece 4Ç21 net karda yıllık %505 büyüme bekliyoruz.
KARDM	1-Mart	4,622	2,348	97%	1,504	614	145%	1,052	457	130%	Teslim edilen siparişlerle satış fiyatları ve hammadde fiyatları arasındaki makasa göre 4Ç21'de 244 dolar ton başına FAVÖK bekliyoruz. Bu da net karda üç haneli büyümeye işaret ediyor.
KCHOL	14-18 Şubat							7,093	2,536	180%	Grup şirketlerin artan faaliyet performanslarıyla net karda üç haneli büyüme bekliyoruz.
KRVGD	7-11 Mart	730	310	136%	110	55	99%	44	51	-14%	Zayıf TL ve fiyat ayarlamalarının faaliyet karlılığını desteklemesini bekliyoruz. Kur farkı zararları net üzerinde baskı yaratıyor.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	
KOZAL	28 Şubat- 4 Mart	1,313	939	40%	654	413	58%	1,072	363	195%	Şirketin altın satışlarının yıllık bazda 64bin ons seviyesinde bekliyoruz. Ons başına nakit üretim maliyetinin 850 dolar seviyesinde gerçekleşmesini
LOGO	14-18 Şubat	276	206	34%	68	52	30%	31	32	-1%	4Ç21 sonuçlarla şirketin 2021 tüm yıl beklentilerinin aşılmasını bekliyoruz.
MAVI	14 Mart	1.210	650	86%	174	89	96%	22	-19	n.m.	Görece küçük bir çeyrek olan 4Ç21'de, Türkiye operasyonlarında güçlü talep ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılabilmesi, uluslararası operasyonlarda ise kur çevrim farkları ve kısmen de zayıf baz etkisi sayesinde (geçen sene aynı dönem pandemi kısıtları etkisi ile konsolide satışlar yıllık bazda %9 daralmıştı) yüksek satış büyümesi göreceğimizi tahmin ediyoruz. Artan maliyet baskısına rağmen güçlü büyümenin yarattığı operasyonel kaldıraç, maliyet kontrolü ve fiyatlamaya sayesinde operasyonel kar marjlarında iyileşme öngörüyoruz.
MGROS	1 Mart	10.090	7.927	27%	795	583	36%	-302	-125	n.m.	Online satış kanalında güçlü büyüme, hipermarket ve AVM trafiğinde artış, hızlı mağaza açılışları (+%6) ve yüksek enflasyonun etkisi ile güçlü büyüme bekliyoruz. Operasyonel kaldıraç sayesinde ve kısmen de zayıf bazın etkisi ile FAVÖK marjında iyileşme öngörüyoruz. Rekabet Kurumu cezasına ilişkin muhtemel karşılık nedeniyle zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in 2021 yılı büyüme öngörülerini aşacağına işaret ediyor.
OTKAR	31 Ocak - 4 Şubat	1,449	1,159	25%	336	278	21%	361	298	21%	4Ç21'de artan askeri araç teslimatları ile finansal tablolarda toparlanma bekliyoruz.
SELEC	7-11 Mart	7,278	5,598	30%	229	126	82%	160	103	55%	İlaç satışlarında toparlanma neticesinde yıllık %30 ciro artışı öngörüyoruz. 4Ç21'de FAVÖK'ün düşük baz etkisiyle yıllık %82 artmasını bekliyoruz.
SISE	31 Ocak - 4 Şubat	11,104	6,708	66%	2,245	1,546	45%	3,804	746	410%	Düz cam ve cam eşyası iş kollarının güçlü performansı konsolide ciro büyümesini destekliyor. Artan maliyetler ve kademeli yapılan fiyat artışları neticesinde marjlarda hafif gerileme bekliyoruz Net kar kur farkı kazançlarından olumlu etkileniyor.
SOKM	7-11 Mart	7.950	5.957	33%	800	637	26%	-161	164	n.m.	Geçen sene aynı dönem pandemi dönemi kısıtlarının etkisi ile oldukça güçlü baz etkisine rağmen (%41 büyüme görülmüştü), güçlü talep, hızlı mağaza açılışları (yıllık +14%) ve yüksek gıda enflasyonunun etkisi ile güçlü büyüme bekliyoruz. Operasyonel kaldıraç sayesinde FAVÖK marjının oldukça güçlü olmasını öngörmekle birlikte, geçen sene tarihsel olarak yüksek baz etkisi nedeniyle marjlarda hafif daralma tahmin ediyoruz. Net karın ise Rekabet Kurumu cezası ile ilgili olası karşılık nedeni ile baskılanacağını öngörüyoruz.

Hisse	Açıklama Tarihi	Satışlar			FAVÖK			Net Kar			Yorumlar
		4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	4Ç21T	4Ç20	Yıllık Değişim	
TCELL	17 Şubat	9,894	7,872	26%	4,017	3,243	24%	679	1,302	-48%	Yurtdışı operasyonların artan katkısı ciro artışını destekliyor. Faaliyet giderlerindeki normalleşme nedeniyle FAVÖK marjında hafif daralama öngörüyoruz. Net kar, TL'deki değer kaybından olumsuz etkileniyor.
TKFEN	26 Şubat	6,275	3,356	87%	438	60	633%	512	-191	n.m.	Gübre iş kolunun artan fiyatlar ve nispeten düşük maliyetli envanterden faydalanmasını bekleniyor. İnşaat tarafında ise FAVÖK katkısının negatif olacağını öngören ihtiyatlı varsayımlarımız var.
TOASO	3 Şubat	9,140	9,322	-2%	1,411	1,111	27%	940	639	47%	Zayıf TL ve yurtdinde yüksek karlılık FAVÖK büyümesini destekliyor.
TTRAK	7-11 Şubat	3,542	2,441	45%	517	466	11%	442	416	6%	Güçlü talep ciroyu desteklerken, artan hammadde maliyetleri karlılığı olumsuz etkiliyor.
ULKER	10 Mart	3,890	2,424	60%	718	247	191%	-1,020	335	n.m.	Onem Gıda'nın konsolidasyonu (+2.5 puan marj etkisi) ve zayıf baz etkisi nedeniyle güçlü FAVÖK büyümesi öngörüyoruz. Onem Gıda'nın satın alınmasıyla artan borçluluk ve açık döviz pozisyonu net kar üzerinde baskı oluşturuyor.
VESBE		5,040	3,366	50%	870	727	20%	210	621	-66%	Zayıf TL'nin çeyrekse bazda karlılık üzerinde olumlu etki yaratmasını bekliyoruz. Kur farkı zararlarından dolayı görece zayıf net kar bekliyoruz.
YATAS	7-11 Mart	1,035	627	65%	135	127	6%	70	71	-2%	Toplam cironun bir önceki yıla göre %65 artmasını bekliyoruz. Öte yandan, yüksek hammadde fiyatları ve zayıflayan TL marjlar üzerinde baskı oluşturuyor.
TOPLAM		231,390	160,653	44%	39,530	24,753	6%	25,822	15,360	68%	

AKİnvestment

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.