Hisse Senedi Stratejisi

Temmuz 2017

Tahvil ayı iken hisse boğa olabilir mi?

İŞ YATIRIM

Türkiye Hisse Senedi Stratejisi

Yatırım Özeti

Makro Görünüm

En Çok / En Az Önerilen Hisseler

BIST Grafikler

Küresel faizlerdeki yükseliş ne kadar korkutucu?

Gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki satış dalgası küresel risk iştahını korkulandan daha az baskılayacak gibi gözüküyor. Geçen hafta FOMC tutanakları sonrasında başlayan satışlar Fransa'nın 30 yıllık tahviline gelen zayıf talep sonrasında şiddetlendi. Gelişmiş ülke tahvillerinde 30 yıldır devam eden boğa piyasasının sonuna geldik.

Ama bu hisse senetlerinin ayı piyasasına girdiği anlamına gelmiyor. ABD, Avrupa ve Çin ekonomisinden gelen veriler büyümenin görece güçlü olduğu enflasyonun ise halen tehdit oluşturmadığı Goldilocks bir konjonktüre işaret ediyor. Gelişmiş ülke faizleri yükseldiği için kısa vadede gelişmekte olan ülke borsalarında baskı görülebilir. Ancak Goldlocks bir konjonktürde hisse senetleri orta vadede kazandırmaya devam edecekdir.

Şüyuu vukuundan beterdir. 2013 Mayıs ayındaki gibi dünyayı sarsacak bir küresel satış dalgası ile karşı karşıya değiliz. Piyasalarla ilgili temkinli iyimserliğimizin arkasında beş temel neden yatıyor.

(i) ABD ve Avrupa enflasyonunda aşağı yönlü sürprizler Fed ve ECB'nin faiz artırmakta ve bilançosunu küçültmekte aceleci davranmayacağı tezini destekliyor. Faizlerdeki sınırlı artış gelişmekte olan varlıklardaki boğa yükselişini tersine çevirmez.

(ii) Doların zayıf seyri küresel dalganın gelişmekte olan ülkeler üzerindeki yıkıcı etkiyi hafifletiyor. Faiz artışının gelişmekte olan ülkeler üzerindeki etkisi doların güçlendiği bir senaryoda çok daha sert olurdu.

(iii) Gelişmekte olan ekonomilerin gelişmiş ülkelere göre çok daha güçlü büyüme dinamiklerine sahip olması faiz şokunun gelişmekte olan hisse senetleri üzerindeki etkisini sınırlayacak. 2013 yılındaki faiz şokunun da gelişmekte olan ekonomilerin büyümesi üzerindeki etkisi sınırlı olmuştu.

(iv) Merkez Bankası'nın uyguladığı sıkı para politikası (%12) ve yüksek mevduat faizleri (%14) Türkiye'nin küresel dalgalara karşı daha dirençli olmasının sağlayacak. 2013 yılında küresel dalgalarla faiz oranlarının %6-%7 civarında olduğu bir konjonktürde karşılaşmıştık.

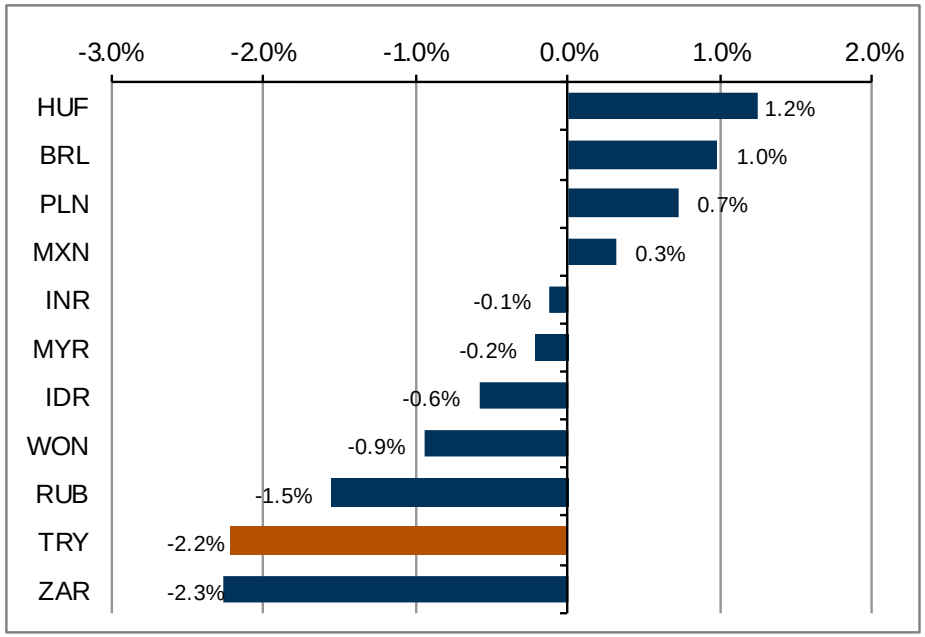
(iv) 2017 yılında ara kazanç ticareti (carry trade) için para girişinin fazla olması küresel dalga nedeniyle Türk lirasındaki kaybın yüksek olmasına neden oluyor. Buna karşın küresel risk iştahının görece zayıfladığı bir ortamda Borsa İstanbul'da yabancı payının sınırlı da olsa artmaya devam etmesi Türkiye hisselerindeki gerilemenin kısa süreli ve sınırlı olacağını gösteriyor.

Türk lirası Kırılgan Beşli kulübünün daimi üyesi

Türk lirası küresel dalgalar karşısında kırılgan olmaya devam ediyor. Avrupa Merkez Bankası'nın Portekiz'in Sintra kasabasında yaptığı forumda ileri gelen merkez bankalarının ve akademisyenlerin şahin açıklamaları sonrası küresel faizlerdeki yükseliş gelişmekte olan ülke paralarında sert satışlara yol açtı.

Gelişmekte olan ülkeler geneline göre daha yüksek faiz vermesine rağmen Türk lirası %2,2 değer kaybı ile Güney Afrika randının ardından en çok değer kaybeden para birimi oldu.

Kur Hareketi (%, 28 Haziran'dan bu yana)



Kaynak: Reuters

Gelişmekte olan Ülkelerde Faiz

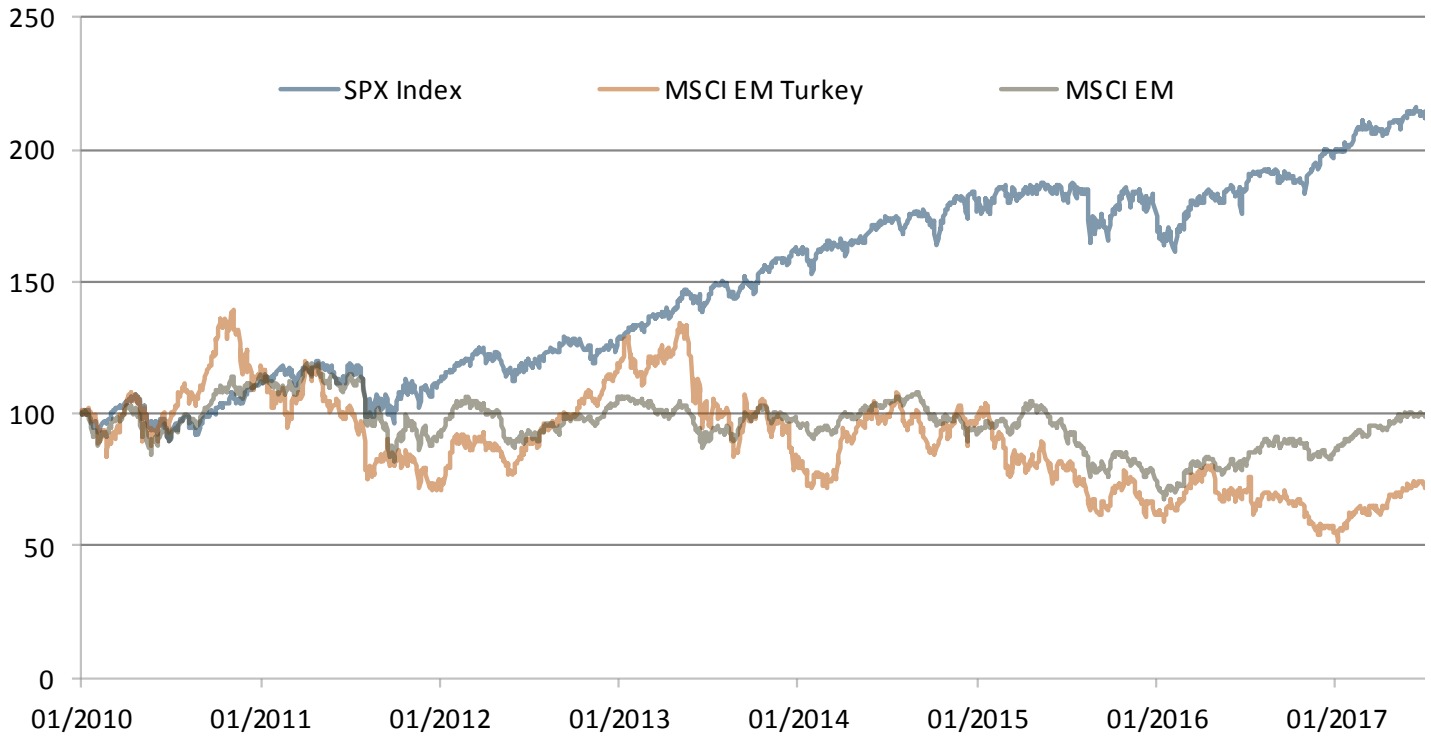
	Nominal para politikası faizi	Nominal 10 yıllık tahvil faizi	Reel faiz oranı (para politikası faizine göre)	Reel faiz oranı (10 yıllık tahvil faizine göre)
Brezilya	10.3	10.6	6.2	5.7
Endonezya	6.5	7.1	2.1	2.7
Hindistan	6.3	7.1	2.2	3.0
Rusya	9.0	7.9	4.6	3.5
G.Afrika	7.0	8.9	1.4	3.3
Türkiye	12.0	10.6	2.3	2.4
Meksika	7.0	6.8	1.1	1.0

Kaynak: Bloomberg

Wall Street ile Gelişmekte Olan Ülkeler arasındaki ayrışma devam eder mi?

Büyümenin güçlenmesine rağmen enflasyonun yükselmediği Goldilocks bir senaryoda faizlerdeki artışa rağmen küreel sermaye ABD hisse senetlerine yönelmeye devam ediyor.

Küresel faizlerdeki yükseliş kısa vadede gelişmekte olan ülke borsaları üzerinde baskı yaratacak. Ancak Goldlocks bir konjonktürde gelişmekte olan ülke hisse senetleri orta vadede kazandırmaya devam edecektir.

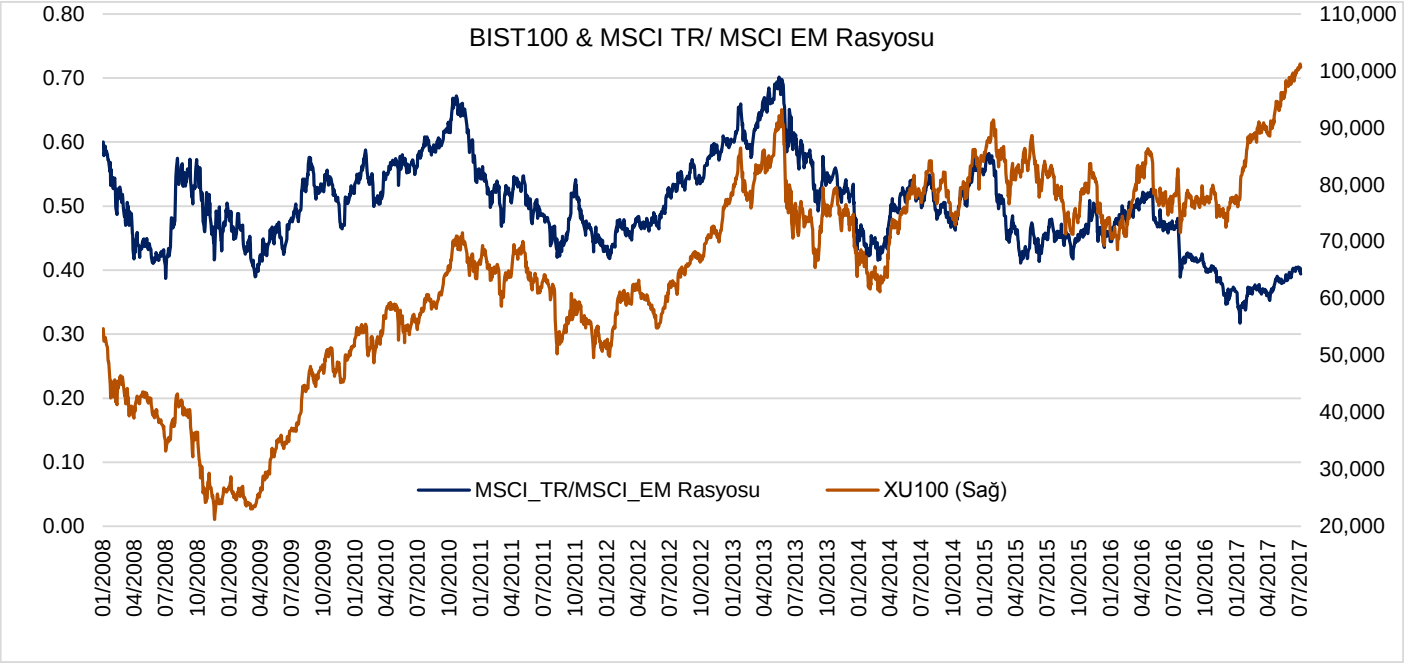


Tahvil ayı iken hisse boğa olabilir mi?

Borsa İstanbul küresel dalgalarla Türk lirası bazında tarihi zirvesinde karşılaştı. Ancak yüksek enflasyona maruz kalan bir ülkede uzun dönemli Türk lirası cinsinden zirveler ve dipler çok da anlamlı değil.

MSCI endeksi dolar bazında ve gelişmekte olan ülkelere göreceli olarak tarihsel ortalamasının halen çok gerisinde

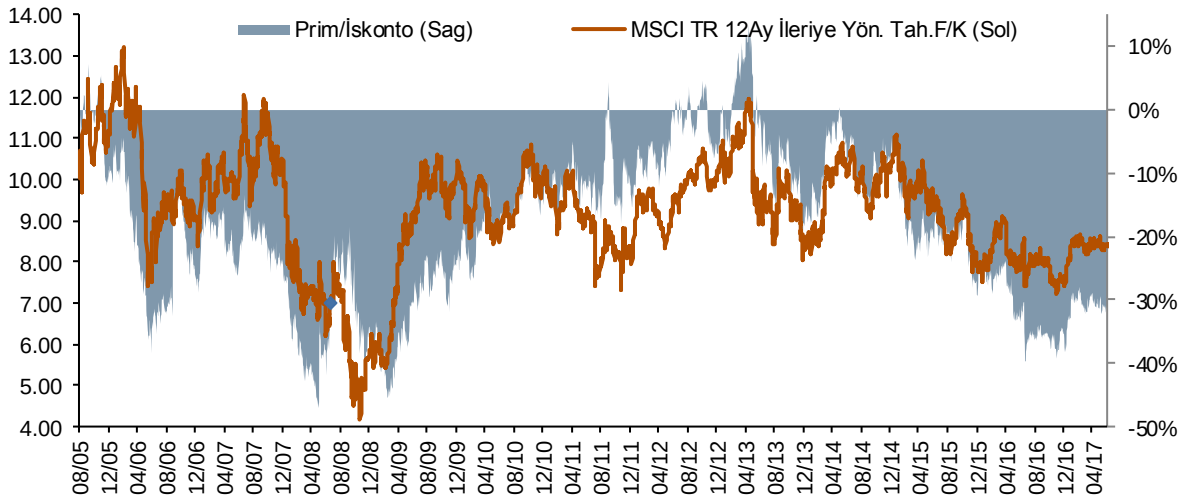
Risk iştahındaki bozulma devam ederse yüksek betalı Türkiye hisse senetlerindeki değer kaybı devam edebilir. Ancak küresel dalgaya rağmen hisse senedinde yabancı payının artıyor olması Borsa İstanbul'daki gerilemelerin sınırlı ve geçici olacağına işaret ediyor.



Gelişmekte olan ülkelere göre ıskontomuz halen yüksek...

MSCI Türkiye endeksi 8.3x tahmini F/K oranı ve gelişmekte olan ülkelere göre 32%'lik bir iskonto ile (sene başında %38) halen makul bir değerlemeye sahip.

Suriye ve PKK kaynaklı jeopolitik risklerin azalması ve ABD-Avrupa ile ilişkilerin normalleşmesi gelişmekte olan ülkelere göre ıskontonun tarihsel ortalaması olan %18 seviyelerine gerilemesine neden olabilir.



Hedef değer, tavsiye ve kar tahmini revizyonları

Makro tahminlerimizde (kur ve büyüme tahminleri) ve spot elektrik fiyatı beklentilerimizde yaptığımız değişikliklerin (Sayfa:18) şirket değerlemelerine, ve kar tahminlerine etkisini aşağıdaki tabloda gösterdik.

Kod	Hedef Fiyat		Değişim	Öneri		2017T Net Kar		Değişim	Getiri Pot.	
	Eski	Yeni		Eski	Yeni	Eski	Yeni			Öneri Tarihi
ZOREN	1.25	1.72	37%	TUT	AL	110	-48	-	29%	2017.07.07
AKSEN	3.87	4.55	17%	AL	AL	-25	26	-	16%	2017.07.07
TRKCM	4.80	5.51	15%	AL	AL	393	418	6%	33%	2017.07.10
KRDMD	1.63	1.83	13%	TUT	TUT	21	27	29%	0%	2017.07.07
EREGL	6.23	6.99	12%	SAT	SAT	2,266	2,228	-2%	-1%	2017.07.10
MGROS	30.00	33.03	10%	AL	AL	-46	-80	-	24%	2017.07.10
ODAS	5.94	6.53	10%	AL	AL	-18	-17	-	20%	2017.07.07
AYGAZ	16.27	17.86	10%	TUT	AL	542	556	3%	16%	2017.07.07
BAGFS	11.70	12.48	7%	TUT	TUT	-4	5	-	9%	2017.07.10
ARCLK	27.08	28.73	6%	AL	AL	1,091	1,208	11%	16%	2017.07.10
FROTO	43.36	45.50	5%	AL	TUT	1,163	1,168	0%	9%	2017.07.10
PETKM	6.25	6.52	4%	AL	AL	857	832	-3%	9%	2017.07.07
CCOLA	41.81	43.50	4%	AL	AL	329	329	0%	6%	2017.07.07
TOASO	33.35	34.70	4%	AL	AL	1,192	1,212	2%	21%	2017.07.10
TCELL	14.23	14.64	3%	AL	AL	2,203	2,168	-2%	26%	2017.07.07
YAZIC	26.50	27.20	3%	AL	AL	-24	-24	-	19%	2017.07.10
BIMAS	63.50	64.99	2%	TUT	TUT	805	813	1%	1%	2017.07.10
OTKAR	87.06	89.10	2%	SAT	SAT	62	60	-3%	-24%	2017.07.10
TTRAK	92.95	94.30	1%	AL	AL	360	316	-12%	22%	2017.07.10
ADANA	7.44	7.54	1%	TUT	TUT	57	57	0%	12%	2017.07.10
TTKOM	6.82	6.90	1%	AL	AL	1,319	1,593	21%	13%	2017.07.07
DOAS	9.70	9.80	1%	TUT	TUT	153	141	-8%	5%	2017.07.10
UNYEC	4.09	4.13	1%	SAT	SAT	53	56	4%	-2%	2017.07.10
SODA	8.10	8.18	1%	AL	AL	603	603	0%	25%	2017.07.10
TUPRS	108.40	109.21	1%	AL	TUT	2,741	2,840	4%	10%	2017.07.07
KCHOL	18.10	18.20	1%	TUT	TUT	4,253	4,253	0%	13%	2017.07.10
MRDIN	4.59	4.61	0%	SAT	TUT	38	38	0%	4%	2017.07.10
ALARK	7.20	7.20	0%	AL	AL	132	121	-9%	30%	2017.07.10
ASELS	23.00	23.00	0%	AL	AL	1,137	1,062	-7%	7%	2017.07.10
BIZIM	13.50	13.50	0%	AL	AL	-13	-13	-	13%	2017.07.10
AEFES	21.00	20.96	0%	SAT	SAT	353	353	0%	-1%	2017.07.10
AKCNS	12.84	12.79	0%	AL	TUT	240	237	-1%	10%	2017.07.10
SAHOL	13.25	13.15	-1%	AL	AL	3,533	3,533	0%	25%	2017.07.10
CIMSA	16.43	16.30	-1%	AL	TUT	172	172	0%	9%	2017.07.10
TAVHL	23.71	23.50	-1%	AL	AL	754	694	-8%	23%	2017.07.04
BOLUC	6.51	6.45	-1%	TUT	AL	96	96	0%	13%	2017.07.10
ENKAI	6.40	6.26	-2%	AL	AL	2,112	2,074	-2%	19%	2017.07.10
DOCO	303.57	294.44	-3%	AL	AL	215	215	0%	17%	2017.07.10
TKFEN	9.96	9.60	-4%	TUT	TUT	386	380	-2%	9%	2017.07.10

Yatırım temaları

- **Banka ağırlığımız piyasanın hafif altında(En Çok Önerilenler %27, BIST-100 %30)** : Ekonomi yönetimi tarafından alınan önlemler bankacılık sektörünün karlılığını ve varlık kalitesini destekliyor. **Garanti Bankası (GARAN.IS)** %16 ve **Vakıfbank (VAKBN.IS)** %11 ağırlıkla En Çok Önerilenler listemizde yüksek ağırlığa sahip bankalar.

- **Döviz geliri yüksek ve/veya büyüme potansiyeli yüksek şirketler** :

Türk hava Yolları (THYAO.IS) **:** Hava trafiğindeki artış ve büyümeden çok karlılığa önem veren yeni yönetim

Migros(MGROS.IS) **:** Kipa satın alması piyasa konumunu güçlendirirken büyümeyi destekliyor

Trakya Cam(TRKCM.IS) **:** Yurtdışı operasyonlarda görülen güçlü büyüme ve yükselen düz cam fiyatları

- **Nispeten daha az takip edilen ve artış potansiyeli yüksek şirketler** :

Yazıcılar Holding (YAZIC.IS) **:** Anadolu Endüstri Holding ile birleşme sonrası şirketin net aktif değerine göre ıskontosu azalacak

Klimasan (KLMSN.IS) **:** İhracattaki büyüme ve yurtiçi pazarda payının artacak olması

Indeks (INDES.IS) **:** Cazip temettü verimi (önümüzdeki üç yıl içinde yıllık ortalama %13 temettü verimi).

Alkim (ALKIM.IS) **:** Planlanan potasyum sülfat yatırımının katkısı

Türkiye Hisse Senedi Stratejisi

Yatırım Özeti

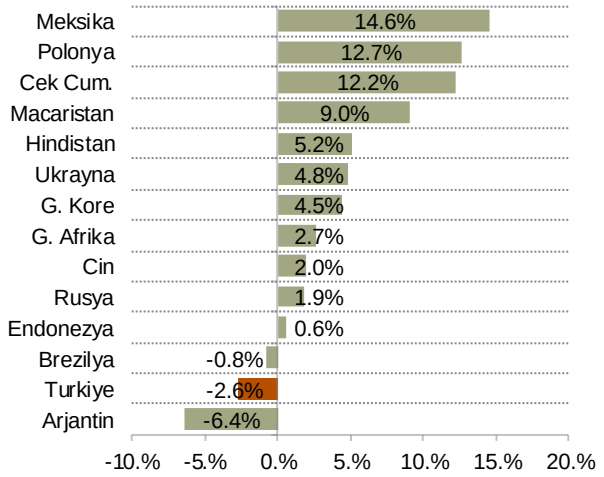
Makro Görünüm

En Çok / En Az Önerilen Hisseler

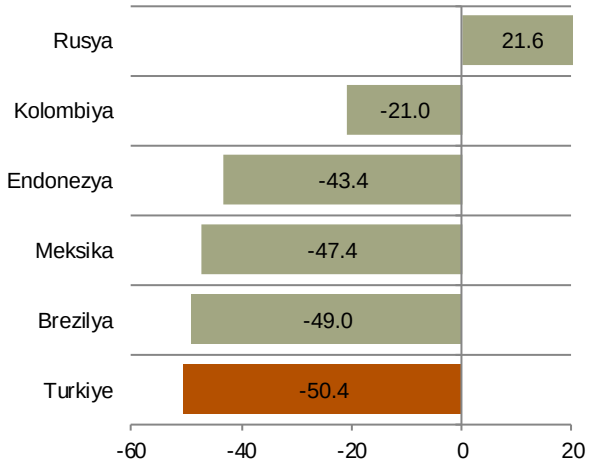
BIST Grafikler

Yıl başından bu yana performans

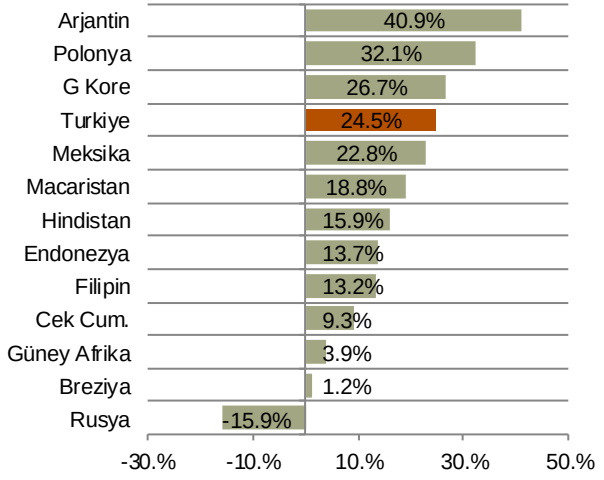
Kur Hareketi* (%)



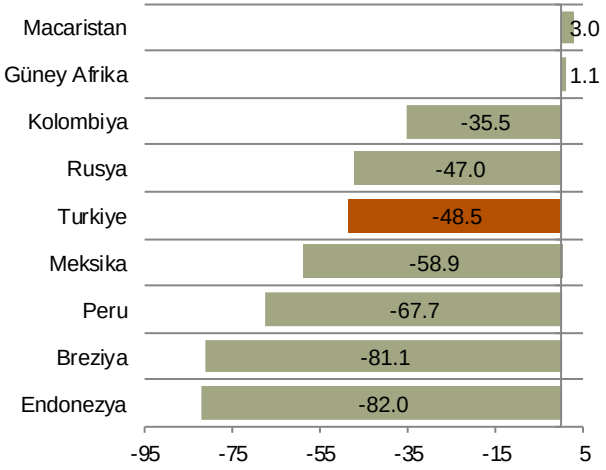
Eurobond 30 Yıl (baz puan)



Hisse Senedi (%)



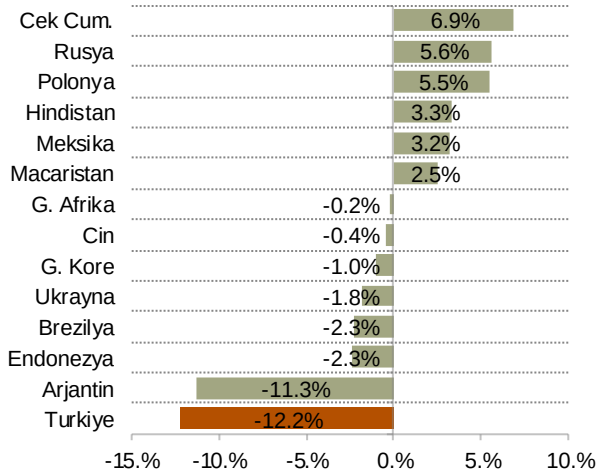
Yerel Tahviller, 10 Yıl (baz puan)



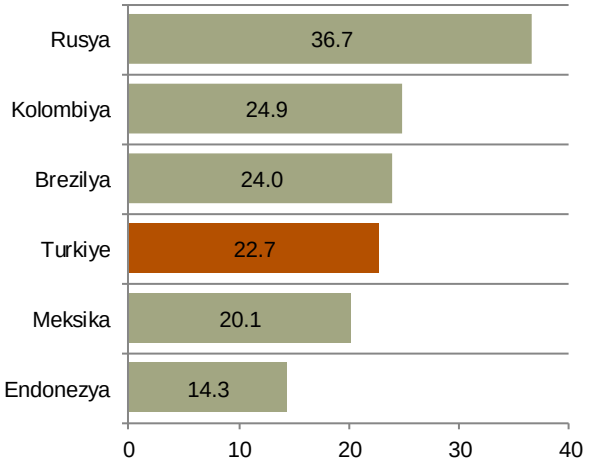
** Değerin negatif olması ilgili para biriminin dolar karşısında değer kaybettiğini gösterir*
Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

ABD seçimleri sonrasında piyasalar

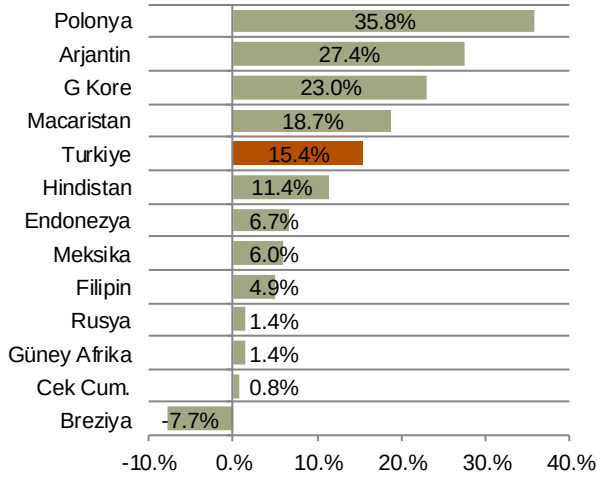
Kur Hareketi* (%)



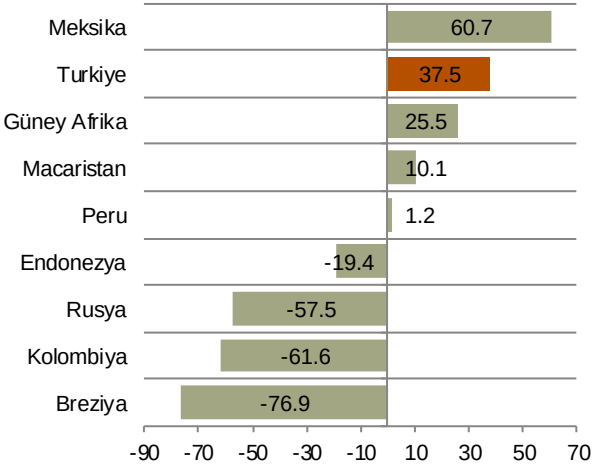
Eurobond 30 Yıl (baz puan)



Hisse Senedi (%)



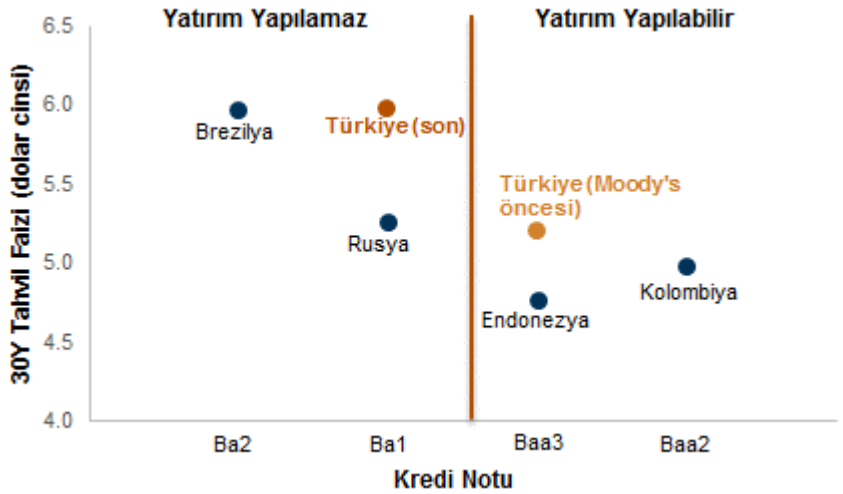
Yerel Tahviller, 10 Yıl (baz puan)



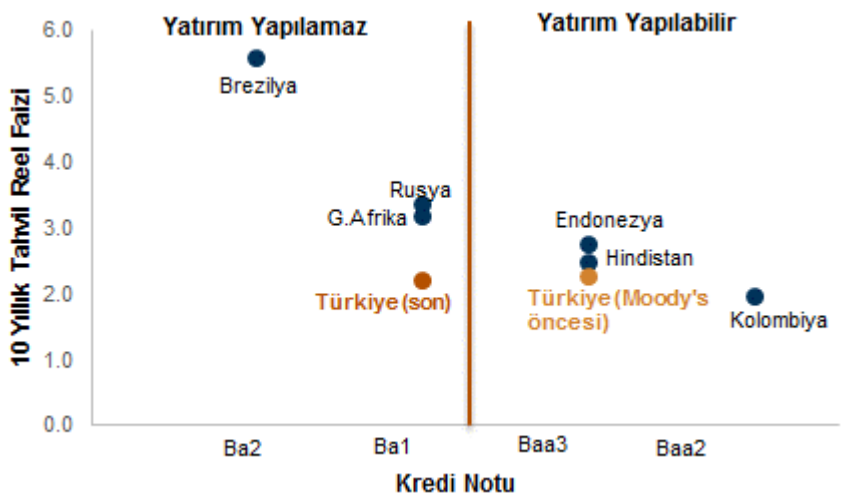
** Değerin negatif olması ilgili para biriminin dolar karşısında değer kaybettiğini gösterir*
Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

Eurotahvil piyasasında not indirimi öncesine henüz ulaşamadık

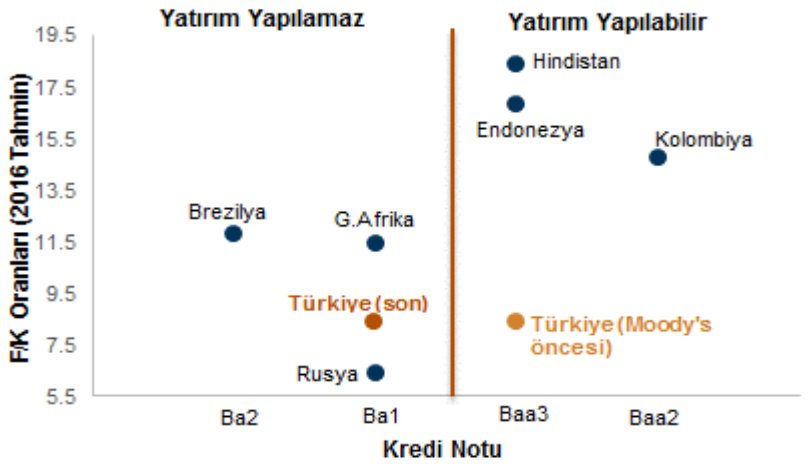
Gelişmekte Olan Ülke Eurotahvilleri



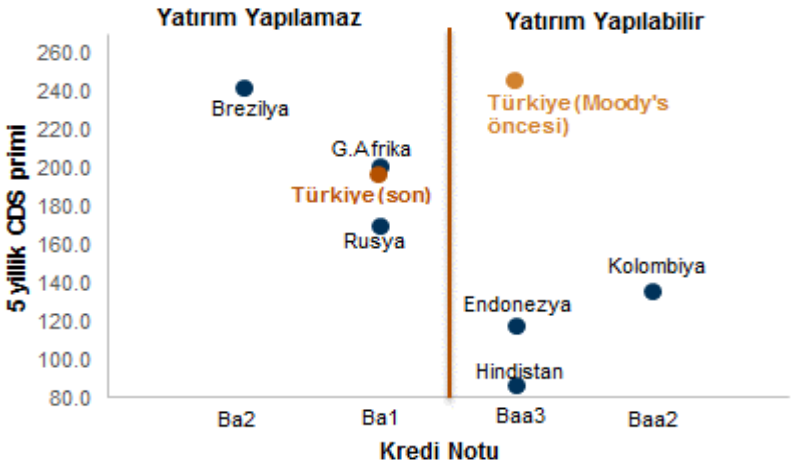
Gelişmekte Olan Ülke Yerel Tahvilleri



Gelişmekte Olan Borsalar



Gelişmekte Olan Ulke CDS Primleri



Kaynak: Reuters, Bloomberg

2017 yılına ait baz senaryomuzu güncelledik

Küresel Görünüm	2017 Baz Senaryo
FED	Kademeli ve ölçülü faiz artışı
ABD 10 yıllık faizi	2.4%
FED Politika Faizi	%1.00 - 1.25%
ECB	Genişleyici para politikasına devam (QE)
ABD Büyümesi	2.2%
AB İktisadi Görünüm	Ilımlı büyüme
AB Büyümesi	1.9%
Petrol Fiyatı (Ortalama)	53
Euro-Dolar Paritesi	1.10
Jeopolitik Riskler	İŞİD, Musul, Suriye-Rusya ve İran'ın dahil olduğu bölgesel risk, Katar krizinin derinleşmesi

Türkiye	2016	2017 Baz Senaryo
Büyüme	2.9%	4.5%
Cari açık/GSYH	3.8%	4.6%
Enflasyon (yıl sonu)	8.5%	9.4%
Dolar/TL	3.53	3.76
Para Piyasası Faizi	8.30	11.30
Faiz Dışı Fazla (%GSYH)	1.1	-0.1
10 Yıllık Gösterge Tahvil	11.4	10.5

- Baz senaryomuza göre uluslararası cephede, Amerikan Merkez Bankası (Fed) ile diğer merkez bankalarının para politikalarındaki ayrışma azalarak devam edecek. Ekonomideki yavaşlamaya ve zayıf enflasyon verilerine paralel Fed'in yıl sonuna kadar ilave faiz artışı yapmamasını ve bilançosunu daraltmaya 2018'de başlamasını bekliyoruz. Avrupa Merkez Bankası'nın para politikasında normalleşme sinyallerine rağmen genişleyici para politikasına yılın kalanında da devam edeceğini öngörüyoruz.
- Son Fed faizi artışı sonrası görülen sınırlı tepkiyi dikkate alarak ve yılın kalanında ilave faiz artışı olmayacağı varsayımıyla Avro/Dolar paritesi tahminini 1,10'a yükselttik (önceki:1,05). Öte yandan, Merkez Bankası'nın yılın son çeyreğinde sıkı parasal duruşunda kısmi bir gevşemeye gitmesi ve yüksek enflasyon kur üzerinde baskının sürmesine neden olacak. Tüm bu gelişmeleri dikkate alarak yıl sonu Dolar/TL tahminimizi 3,90'dan 3,76'ya revize ettik.
- İlk çeyrek büyümesindeki yukarı yönlü sürpriz ve ihracattaki güçlü seyir nedeniyle bu yıla ait büyüme beklentimizi %3,8'den %4,5'e yükselttik. Baz senaryomuzda küresel belirsizlikler ve jeopolitik risklerdeki artış nedeniyle yatırımın katkısı sınırlı kalacak.
- AB ekonomisindeki canlanmanın öngörümüzün üzerinde olması ihracat üzerinden büyüme tahminimizi yukarı çekmemizde etkili oldu. Buna karşın iç talepteki canlanma ithalatı yukarı çekerek dış ticaretin büyümeye katkısını kısmen sınırlayacak.
- Gıda fiyatlarındaki düzeltmenin beklentimize göre sınırlı olması ve iktisadi faaliyetteki canlanma enflasyonun yüksek kalmasına neden olacak. Yıl sonu tahminimizi %9,4'te koruyoruz. Ortalama enflasyon beklentimizi ise %10,9 seviyesinde tutuyoruz.
- **Daha kötümser bir senaryoyu tetikleyebilecek unsurlar:** Fed ve ECB'nin para politikasını öngörülenden daha hızlı normalleştirmesi, jeopolitik risklerin artması, yurtiçinde başkanlık sistemine erken geçmek için 2019 seçimlerinin öne çekilmesi.
- **Daha iyimser bir senaryoyu tetikleyebilecek unsurlar:** Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin artması, TCMB'nin sıkı duruşunu koruması, yapısal reform yol haritasında yeniden eyleme geçilmesi.

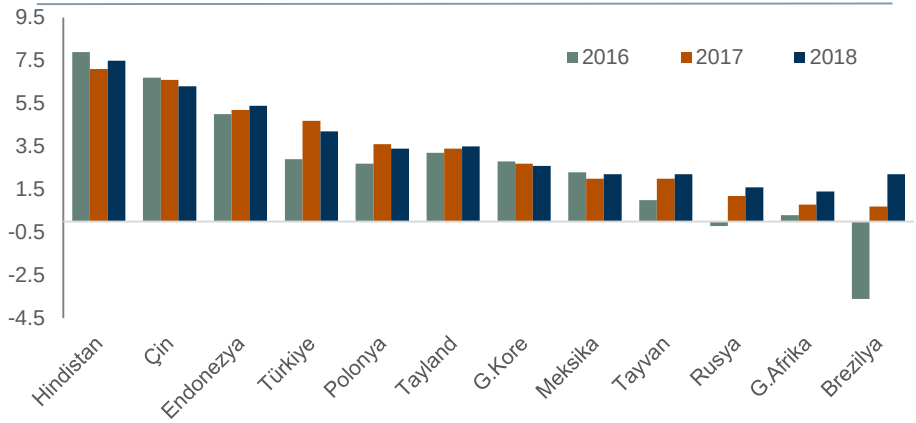
İlk çeyrek sürprizi ve sonrasındaki ivmelenme büyümeyi yukarı çekecek

Talep Bileşenlerine Göre Büyüme

	2012	2013	2014	2015	2016	2017T	2018T
Özel Tüketim	3.2	7.9	3.0	5.5	2.3	4.7	4.9
Kamu Tüketimi	6.8	8.0	3.1	4.1	7.3	6.5	4.0
Yatırım	2.7	13.8	5.1	9.2	3.0	1.2	1.0
İhracat	17.6	3.7	10.8	4.2	-2.0	8.8	6.5
İthalat	2.7	10.2	1.7	1.7	3.9	4.0	4.5
GSYH	4.8	8.5	5.2	6.1	2.9	4.5	4.2

Kaynak: TÜİK, İŞ Yatırım

Gelişmekte Olan Ülkelerde Büyüme



Kaynak: Bloomberg, İş Yatırım

- Özel tüketim, kamu harcaması ve net ihracattan gelen katkı ile Türkiye yılın ilk çeyreğinde %5,0 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetti. Bu durum iktisadi faaliyeti desteklemek adına atılan adımların beklenenden daha etkili olduğunu gösteriyor.
- Öncü göstergeler (imalat PMI ve güven endeksleri) yılın ikinci çeyreğinde büyümenin daha da hızlanacağına işaret ediyor.
- Yılın kalanında büyümeye katkı sağlayacak ana unsurlar: (i) vergi teşviklerinin yarı-dayanıklı tüketim malları üzerinden tüketimi desteklemesi, (ii) Kredi Garanti Fonu etkisinin hissedilmeye başlaması, (iii) sıkı parasal duruş sayesinde TL oynaklığında görülen düşüşün güven ortamını iyileştirmesi, (iv) genişleyici mali politikaların devam eden etkisi (v) ihracattaki güçlü seyir.
- Ek olarak, AB ekonomisindeki canlanmanın öngörümüzün üzerinde olması net ihracat üzerinden büyümeye gelecek katkının yıl başında yaptığımız hesaplamalardan daha fazla olacağını gösteriyor.
- Öte yandan, bankacılık sektörünün artan fonlama ihtiyacı ve sıkı parasal duruşun mevduat ve kredi faizlerine yansıması, küresel ve jeopolitik riskler nedeniyle yatırım cephesinde kayda değer bir toparlanma beklemiyoruz.
- Yılın ikinci yarısında ilk yarıya göre büyümede bir ivme kaybı olacağını düşünüyoruz. Ancak mevcut seyir %3,8 olan yıllık büyüme tahminimizin aşılacağına işaret ediyor. **Bu bağlamda bu yıla ait büyüme tahminimizi %4,5'e, gelecek yıla ait tahminimizi de %4,2'ye yükselttik (%4,0'ten).**

Kurun seyri Merkez Bankası'na bağlı olacak

Fonlama Maliyeti ve Kur Oynaklığı

Kaynak: TCMB, Bloomberg
**1 aylık ima edilen Dolar/TL kur oynaklığı*

GOÜ'lerde Reel Faiz

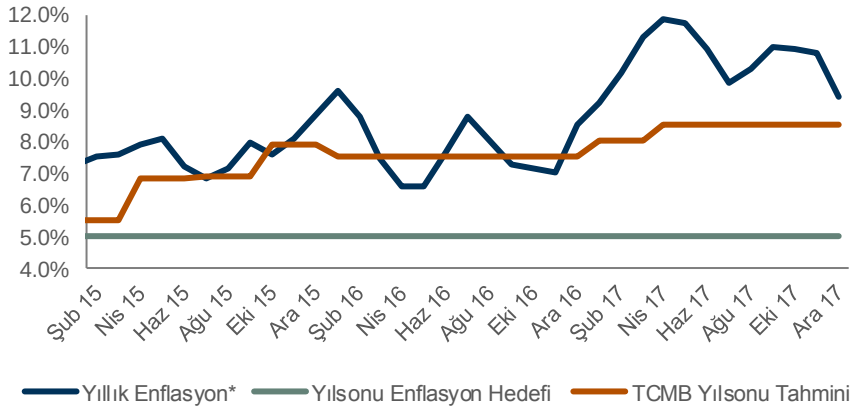
	Nominal para politikası faizi	Nominal 10 yıllık tahvil faizi	Reel faiz oranı (para politikası faizine göre)	Reel faiz oranı (10 yıllık tahvil faizine göre)
Brezilya	10.3	10.6	6.2	5.7
Endonezya	6.5	7.1	2.1	2.7
Hindistan	6.3	7.1	2.2	3.0
Rusya	9.0	7.9	4.6	3.5
G.Afrika	7.0	8.9	1.4	3.3
Türkiye	12.0	10.6	2.3	2.4
Meksika	7.0	6.8	1.1	1.0

Kaynak: TCMB, Bloomberg
10 yıllık tahvil reel faizi hesaplanırken 10 yıllık başabaş enflasyon oranları kullanılmıştır

- Amerikan Merkez Bankası'nın yılın kalanında faiz artışına gitmeyeceği, son faiz artışı sonrasında piyasalarda görülen sınırlı tepki ve Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen normalleşme sinyalini dikkate alarak 1,05 olan yıl sonu Avro/Dolar tahminimizi 1,10'a yükselttik.
- Baz senaryomuza göre Merkez Bankası'nın yılın son çeyreğinde sıkı parasal duruşunda kısmi bir gevşemeye gidecek. Resme yüksek enflasyon da dahil edildiğinde yılın kalanında kur üzerinde baskının oluşacağı düşüncesindeyiz.
- Tüm bu gelişmeleri dikkate alarak 3,90 olan yıl sonu Dolar/TL tahminimizi 3,76'ya indirdik.
- Yıl başından bu yana sıkı duruşunu koruyarak TL volatilitesini kayda değer oranda düşüren Merkez Bankası'nın yılın kalanında benimseyeceği tutum kurun seyrini belirleyecek.
- Öngörümüzün aksine TCMB son çeyrekte de sıkı duruşu korur ve TL cinsi varlıkların diğer gelişmekte olan emsallerine kıyasla daha cazip olmasını sağlarsa yıl sonunda TL'nin tahminimizden daha iyi bir seviyede olması mümkün.

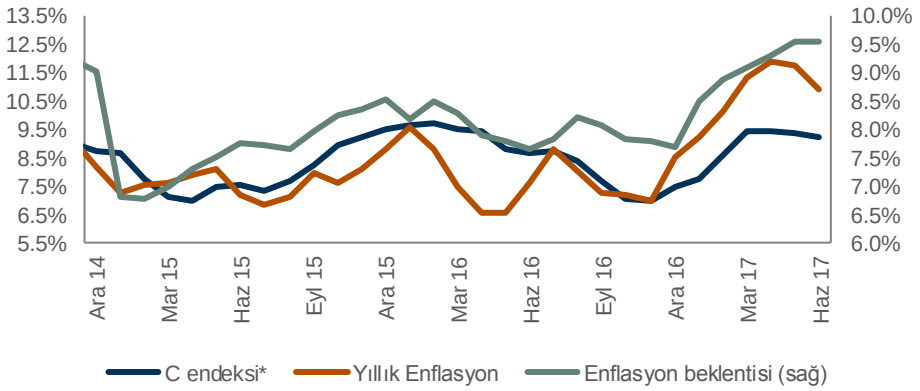
Enflasyon yılın kalanında yüksek seyredecek

Yıllık Enflasyonun Patikası



Kaynak: TÜİK

Çekirdek Enflasyon ve Beklentiler

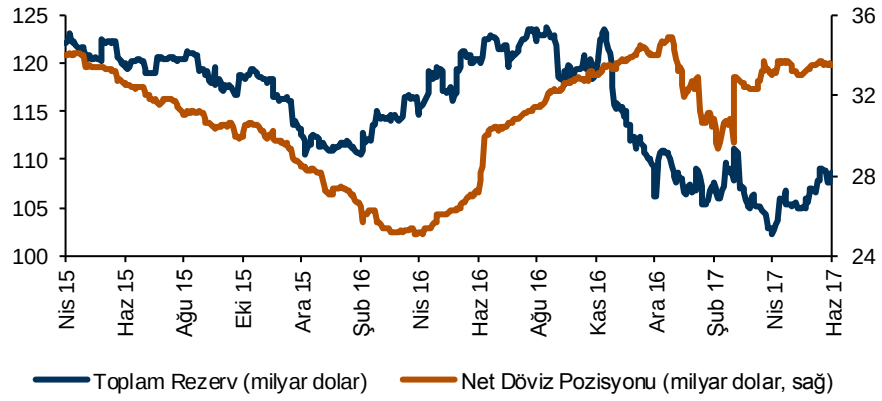


Kaynak: TÜİK
*Enerji, gıda, alkollü/alkolsüz içecekler, tütün ve altın hariç TÜFE

- Gıda fiyatlarının yüksek seyretmesi, kur geçişkenliğinin gecikmeli etkisi ve yıl başında yapılan vergi ayarlamaları (otomotiv sektörü) yılın ilk yarısında enflasyonun yüksek seyretmesine neden oldu.
- Hesaplamalarımıza göre Nisan ayında tepe noktasına ulaşan yıllık enflasyon Temmuz ayında tek haneye geriledikten sonra tekrar çift hane patikasına geri dönecek ve yılın son ayına kadar çift hanede kalacak.
- Yılın kalanında enflasyonun sol şeritte kalmasına neden olacak faktörler: (i) gıda fiyatlarındaki düzeltmenin beklentimize göre sınırlı olması (ii) mevsim normalleri üzerindeki sıcaklıkların önümüzdeki aylarda gıda fiyatlarını olumsuz etkilemesi, (iii) iktisadi faaliyetteki canlanmanın talep kanalıyla fiyatları etkilemesi.
- Bu nedenlerle yıl sonu tahminimizi %9,4'te, ortalama enflasyon beklentimizi ise %10,9 seviyesinde tutuyoruz.
- Enflasyondaki düzeltmenin sınırlı olması nedeniyle TCMB'nin yılın son çeyreğine kadar sıkı duruşunu koruyacağı kanısındayız.
- Ayrıca yüksek enflasyon ve artan kamu borçlanma ihtiyacının tahvil faizleri üzerinde baskı yaratacağını düşünüyoruz. Bu nedenle yıl sonu 10 yıllık tahvil faizi beklentisini %10,5'de koruyoruz.

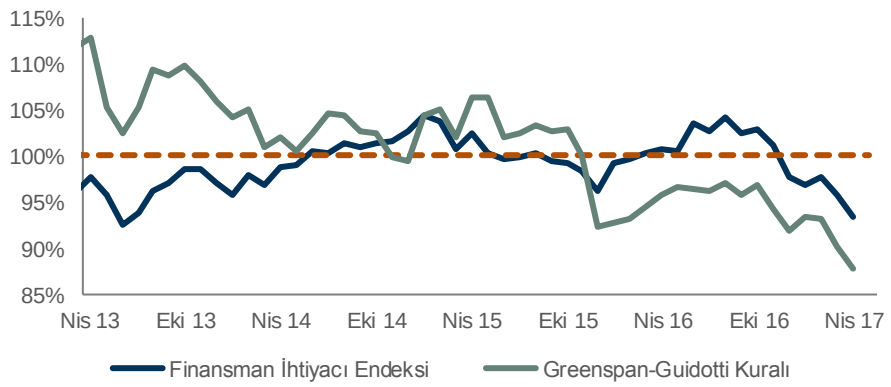
Yılın ikinci yarısında rezerv biriktireceğiz

Net ve Brüt Rezervler



Kaynak: TCMB

Rezerv Yeterlilik Oranları



Kaynak: TCMB, İş Yatırım

- Bu yıllın ilk 5 ayında brüt rezervlerde 5,1 milyar dolarlık erime sonrasında Haziran'da rezervler 3,2 milyar dolar arttı.
- İlk 5 ayda rezervlerdeki erimede Merkez Bankası'nın reeskont kredilerinin geri ödemelerini Mayıs sonuna kadar TL olarak ödeme imkanı getirmesinin etkili olduğu kanısındayız (yaklaşık 4 milyar dolarlık bir kayıp). Nitekim söz konusu imkanın Mayıs sonu itibariyle sonlanmasıyla bu kanaldan rezervlere 1,2 milyar dolarlık destek geldi. Yılın kalanında reeskont kredileri cephesinden rezervlere ayda ortalama 1,5 milyar dolar katkı bekliyoruz.
- Rezervlerdeki düşüş nedeniyle yeterlilik oranlarının ne durumda olduğuna bakmakta fayda var. Hesaplamamızda gelişmekte olan ülkelerin rezerv yeterliliğine bakmak için sıklıkla kullanılan Greenspan-Guoidotti kuralını uyguladık. Diğer kıstasımız ise Merkez Bankası'nın hesapladığı finansman ihtiyacı endeksi. Veriler geriden geldiği için ancak Nisan'a kadarki resmi görebiliyoruz.
- 2016 başından bu yana %100 olan eşik seviyesinin altına gelen ve kademeli olarak gerileyen Greenspan rasyosu (önümüzdeki 1 yıl içinde vadesi gelen borç/net uluslararası rezervler), Nisan itibariyle %88 oldu.
- Merkez Bankası'nın hesapladığı finansman ihtiyacı endeksi (finansman kaynakları/finansman ihtiyacı) Aralık 2016'dan bu yana %100'lük eşik seviyenin altında (Nisan: %94). **Mevcut seviyeler rezerv erimesinin devam ettiği bir senaryoda yeterli manevra alanının olmayacağını gösteriyor. Bu durumun başta kur üzerinde olmak üzere bir çok yansıması olabilir. İyi haber ise Haziran itibariyle rezervlerdeki artışla birlikte endekslerde bir iyileşme olacağını düşünüyoruz.**

Makro Tahminler

	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
GSYH büyüme, %	6.1	2.9	4.5	4.2	4.0	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
GSYH (milyar TL)	2,338	2,591	3,001	3,407	3,835	4,267	4,726	5,233	5,796	6,419	7,108	7,872	8,718
GSYH (milyar dolar)	861	857	823	868	900	939	988	1,030	1,066	1,103	1,142	1,182	1,223
Kişi Başına Gelir (GSYH, dolar)	11,014	10,807	10,301	10,762	11,054	11,419	11,909	12,303	12,625	12,961	13,315	13,683	14,040
TÜFE (yıl sonu), %	8.8	8.5	9.4	8.5	8.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
TÜFE (ortalama), %	7.7	7.8	10.9	9.0	8.3	7.5	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Cari Açık (milyar dolar)	32	33	38	43	45	47	49	51	48	50	51	47	49
Cari Açık / GSYH (milyar dolar)	3.7	3.8	4.6	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	4.5	4.5	4.5	4.0	4.0
TL/Dolar (yıl sonu)	2.91	3.53	3.76	4.09	4.44	4.66	4.91	5.25	5.62	6.02	6.44	6.89	7.37
TL/Dolar (ortalama)	2.72	3.02	3.65	3.92	4.26	4.55	4.78	5.08	5.44	5.82	6.23	6.66	7.13
TL/Euro (yıl sonu)	3.18	3.69	4.14	4.41	4.66	4.98	5.40	5.78	6.18	6.62	7.08	7.58	8.11
TL/Euro (ortalama)	3.02	3.34	3.95	4.28	4.53	4.82	5.19	5.59	5.98	6.40	6.85	7.33	7.84
Sepet (yıl sonu)	3.04	3.61	3.95	4.25	4.55	4.82	5.16	5.52	5.90	6.32	6.76	7.23	7.74
Sepet (ortalama)	2.87	3.18	3.80	4.10	4.40	4.68	4.99	5.34	5.71	6.11	6.54	7.00	7.49
Avro/Dolar (yıl sonu)	1.09	1.05	1.10	1.08	1.05	1.07	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
Avro/Dolar (ortalama)	1.11	1.11	1.08	1.09	1.07	1.06	1.09	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
Para Piyasası Faizi, %	10.3	8.3	11.3	9.5	9.0	8.5	8.5	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Gösterge 10 yıllık TL tahvil faizi	10.7	11.4	10.5	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
30 yıllık Dolar cinsi Eurobond faizi	5.7	6.7	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
Not													
Tüketim büyümesi, %	5.5	2.3	4.7	5.0	5.0	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
İhracat Büyümesi	4.2	- 2.0	8.8	6.5	5.0	5.0	5.0	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Nüfus	78.2	79.0	79.9	80.7	81.4	82.2	83.0	83.7	84.4	85.1	85.7	86.4	87.1

Türkiye Hisse Senedi Stratejisi

Yatırım Özeti

Makro Görünüm

En Çok / En Az Önerilen Hisseler

BIST Grafikler

En Çok Önerilenler Listesi

En Çok Önerilenler Listesi						2017T				
Hisse	Giriş	Fiyat(TRY)	Hedef Fiyat(TRY)	Piyasa Değeri(TRY)	Get.Pot.(%)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Ağırlık(%)	Girişten İtibaren Rel.%
ALKIM	04/11/2016	25.24	33.80	624	34%	12.02	2.58	6.86	8	16.3%
GARAN	20/06/2016	9.86	10.06	41,412	2%	7.16	1.03	-	16	2.1%
INDES	04/11/2016	11.04	13.61	618	23%	2.28	1.16	4.64	8	20.7%
KLMSN	04/11/2016	7.63	10.25	252	34%	7.63	1.65	5.67	8	-12.6%
MGROS	15/03/2017	26.7	33.03	4,753	24%	a.d	29.67	8.89	14	12.2%
TRKCM	10/07/2017	4.13	5.50	3,841	33%	9.19	0.95	6.40	12	
THYAO	22/05/2017	8.38	10.05	11,564	20%		0.64	9.27	14	11.6%
VAKBN	11/05/2017	6.59	7.18	16,475	9%	4.53	0.74	-	12	0.9%
YAZIC	15/03/2017	22.9	27.20	3,664	19%	a.d	0.91	14.90	8	7.2%

* ALKIM: Potasyum sülfat yatırımının gerçekleşmesine %50 ihtimal verilerek hedef fiyat verilmiştir. Yatırımın gerçekleşmesi durumunda hedef fiyatımızı 41.6 TL'ye yükseliyor.

En Çok Önerilenler Listesinde Değişiklikler

Eklenenler:

TRKCM:

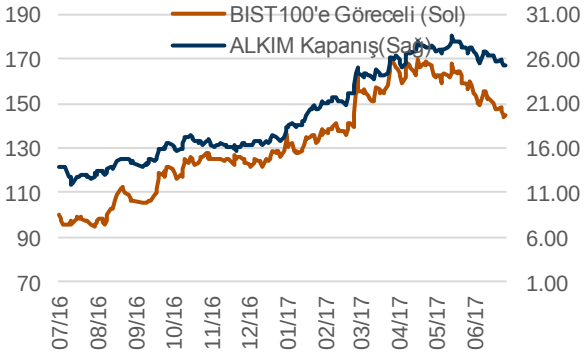
Trakya Cam'ı en çok önerilenler listemize ekliyoruz. Hissenin sene başından itibaren iyi performansına karşın güçlü büyüme potansiyeli ile hala cazip çarpanlarda işlem görüyor. Trakya Cam ile ilgili tahminlerimizi Avrupa'da gerçekleşen fiyat artışları, Rusya'daki toparlanma ve yurtiçinde devam eden güçlü talep neticesinde yukarı güncelliyoruz. Güncellemelerimiz neticesinde 2017 ve 2018 için sırasıyla satış geliri tahminimizi %4,2 / %4,5 ve FAVÖK beklentimizi %7,4 / %9 yukarı güncelliyoruz. Güçlü talep ve tüm faaliyet gösterilen coğrafyalarda (Türkiye, Avrupa ve Rusya) iyileşen fiyatlar neticesinde 1Ç17 sonuçları güçlü gerçekleşti. Bu olumlu trendin 2Ç17'de devam etmesini bekliyoruz. Tüm değişiklikler neticesinde yeni hedef fiyatımızı 5,50 TL (önceki 4,80 TL) olarak belirliyor ve %33 artış potansiyeli ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Hisse 5,8x 17T FD/FAVÖK ve 9,2x F/K ile uluslararası benzerlerine kıyasla %27 ve %38 iskontolu işlem görüyor.

Çıkarılanlar:

SISE:

Kısa vadede hisse performansını etkilemesini beklediğimiz önemli bir gelişmenin olmamasını ve Pasabahce operasyonlarının beklenenden daha yavaş iyileşmesini göz önünde bulundurarak, hisseyi en çok önerilerinler listemizden çıkartıyoruz. Hisse, model portföye eklediğimiz 23.01.2017 tarihinden itibaren endeksin 0,14% üzerinde performans gösterdi.

ALKIM			AL
Fiyat ₺	25.24	3A Hac.mn ₺	1.3
Hedef Fiyat ₺	33.80	Yıliçi Rel.	13%
Getiri Pot.	34%	Yabancı	37%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	47	52	57
Satışlar	300	390	433
FAVÖK	65	89	101
Net Borç	21	28	56
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	13.3	12.0	11.0
FD/FAVÖK	9.5	6.9	6.1
FD/Satışlar	2.04	1.57	1.41
Aktif Karlılık	15%	15%	15%
Özserm. Karlılık	23%	22%	22%
Net Borç/FAVÖK	0.32	0.32	0.56
Net Borç/Özsern	0.09	0.12	0.21
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	11%	10%	n.m
FAVÖK	38%	13%	n.m
Satışlar	30%	11%	n.m
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-28%	-29%
FD/FAVÖK		-19%	-26%



Alkim Kimya

Yatırım Teması

Yurtiçinde ve faaliyet bölgesinde rekabetle karşılaşmadan en büyük oyuncu olması, ii) gelirlerin Avro bazla maliyetlerin ise TL bazlı olması, iii) kapasite artışları ile büyüme potansiyeli, iv) sektöre yeni oyuncu girişinin çok zor olması ve v) yerli ve yabancı müşteriler ile olan uzun süreli anlaşmaları yatırım temasının ana başlıkları olarak sıralanabilir.

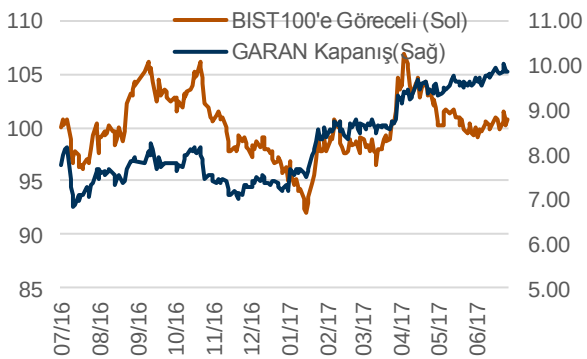
Değerleme

Planlanan potasyum sülfat (gübre) yatırımının önemli ölçüde değer yaratmasını bekliyoruz. Alkim'in, potasyum klorür ile sodyum sülfatı kullanarak potasyum sülfat (gübre) üretilmesi ile ilgili bir yatırımı bulunuyor. 20 milyon dolar yatırım harcaması ile ilk olarak 100bin üretim kapasitesine ulaşılması hedefleniyor. Eğer bu yatırımı modelimize dahil edersek, hedef hisse fiyatımız 41.6 TL/hisse'ye çıkıyor. Biz hedef fiyatımızı belirlerken yatırımın gerçekleşmesine %50 ihtimal verdik.

Riskler

Göllerdeki üretimin mevsimsel etkenlere bağlı olarak dönemsel farklılıklar gösterebilmesi, deterjan sektöründeki büyümenin beklenenden daha yavaş gerçekleşmesi veya sıvı deterjana geçişin hızlı olması, yer altı madenciliği ile ilgili olarak yasal değişiklikler ve kağıt tüketiminin beklenenden daha hızlı yavaşlamasını önemli risk faktörleri olarak sıralayabiliriz.

GARAN			AL
Fiyat ₺	9.86	3A Hac.mn ₺	157.4
Hedef Fiyat ₺	10.06	Yıliçi Rel.	4%
Getiri Pot.	2%	Yabancı	76%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	5,071	5,784	6,601
Net Faiz Geliri	11,097	12,525	13,727
Mevduat	161,232	183,356	207,403
Özsermaye	35,539	40,326	46,022
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	8.2	7.2	6.3
PD/DD	1.2	1.0	0.9
PD/Mevduat	0.3	0.2	0.2
PD/Net Faiz Gelir	3.7	3.3	3.0
Özserm. Karlılık	15%	15%	15%
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	14%	14%	17%
Özsermaye	13%	14%	14%
Net Faiz Geliri	13%	10%	12%
Mevduat	14%	13%	13%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-25%	-26%
PD/DD		-11%	-13%



Garanti Bankası

Yatırım Teması

Bilanço kaldıracı rakiplerine göre düşük, fonlama tarafında maliyet avantajına ve güçlü ücret ve komisyon yaratma becerisine sahip olan Garanti Bankası'nın tüketici talebindeki yeniden canlanmaya göre en iyi pozisyon almış banka olduğunu söyleyebiliriz. Güçlü sermaye yeterlilik oranları da bu büyümeyi destekleyebilecek nitelikte. Bazı sorunlu kredilerin 2015-16 yıllarında takibe alınması ile önümüzdeki dönem karşılık yükleri açısından olumlu baz elde edildi.

Bankanın ikinci çeyrekteki artan fonlama maliyetlerine karşı en önemli silahlarından biri düşük durasyon aralığı ile kredileri daha kuvvetli fiyatlama yeteneği ile TÜFEX getirilerini yeni enflasyon değerlerine göre artıracak olması. Bunun yanında swap maliyetlerinin ikinci çeyrekte artış göstermesini bekliyoruz.

Bütçenin üzerinde giden büyüme rakamlarının ana faaliyet gelirlerine yansıması da beklenenden daha iyi gerçekleşiyor. Garanti Bankası için önümüzdeki dönemde tahmin ettiğimiz öz kaynak karlılık oranı 2015 yıl sonuna göre 300 baz puan artışın üzerinde bir değeri ifade ediyor

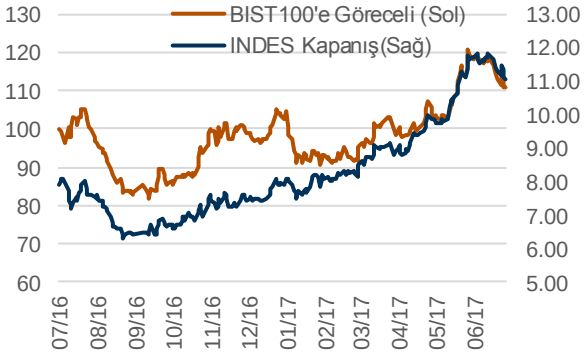
Değerleme

2017 tahminlerine göre Garanti Bankası hisseleri 7,2x F/K ve 1,0x F/DD çarpanları ile işlem görüyor. Bu değerler Gelişmekte olan Ülkeler emsallerine göre sırasıyla %25 ve %11 iskontoya işaret ediyor.

Riskler

Banka ekonomik yavaşlama kanalından aktif kalitesi ve karlılık oynaklığı risklerine maruz.

INDES			AL
Fiyat ₺	11.04	3A Hac.mn ₺	0.6
Hedef Fiyat ₺	13.61	Yıliçi Rel.	10%
Getiri Pot.	23%	Yabancı	68%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	52	271	77
Satışlar	3,794	4,658	5,307
FAVÖK	95	128	146
Net Borç	53	307	205
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	11.9	2.3	8.0
FD/FAVÖK	6.2	4.6	4.1
FD/Satışlar	0.16	0.13	0.11
Aktif Karlılık	4%	18%	5%
Özserm. Karlılık	28%	75%	15%
Net Borç/FAVÖK	0.56	2.40	1.40
Net Borç/Özsern	0.27	0.57	0.41
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	421%	-71%	18%
FAVÖK	34%	14%	20%
Satışlar	23%	14%	16%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-83%	-35%
FD/FAVÖK		-51%	-54%



İndeks Bilgisayar

Yatırım Teması

İndeks Bilgisayar'ın satışlarının ve FAVÖK'ünün önümüzdeki 2 yıl içerisinde, sırası ile %19 ve %25 birleşik büyüme oranı ile artmasını bekliyoruz. Sektörünün tartışmasız lideri olarak şirketin Türkiye BT pazarındaki (International Data Corporation tarafından 2016-2018 arası öngörülen %12 birleşik büyüme) güçlü büyümeden faydalanacağını düşünüyoruz. Şirketin başarılı ürün çeşitlendirmesinin son örneği olarak, Samsung ile imzalanan dağıtım anlaşmasını görüyoruz. Anlaşmanın kapsamı çerçevesinde İndeks, İstanbul ve Bursa dahil 15 şehirde Samsung markalı televizyon ve beyaz eşyaların dağıtım hakkını elde etti. Bu bağlamda şirketin yeni iş kolundan 2017 yılında 220m TL ek satış geliri yaratmasını öngörüyoruz. 2017-2019 yılları arasında Indeks'in sırası ile 2.7 TL, 1.0 TL ve 1.2 TL nakit temettü dağıtmasını bekliyoruz. Öngördüğümüz rakamlar verilen yıllar için sırası ile %23, %9 ve %10 temettü verimine işaret etmekte.

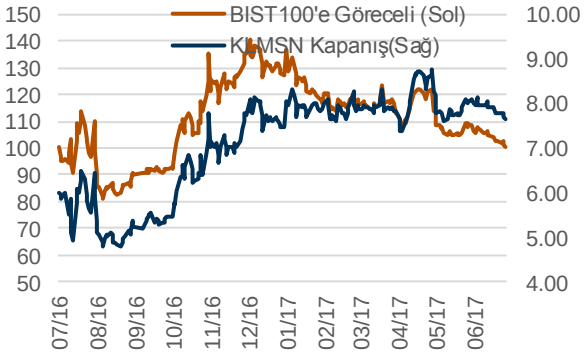
Değerleme

INDES için 12 aylık hedef fiyatımızı 13.61 TL. INDES'in 2017T ve 2018T FD/FAVÖK çarpanları 4.9x ve 4.3x benzer şirketlerine göre sırası ile %49 ve %50 ıskontoya işaret etmekte. 2017T ve 2018T F/K çarpanları 2.4x ve 8.5x ise benzer şirketlere kıyasla %82 ve %33 ıskontoya işaret etmekte.

Riskler

Şirketin riskleri arasında: 1) kar marjlarının düşük olması ve artış potansiyelinin düşük olması, 2) dağıtımcılık anlaşmalarının ayrıcalıklı olmaması.

KLMSN			AL
Fiyat ₺	7.63	3A Hac.mn ₺	1.4
Hedef Fiyat ₺	10.25	Yıliçi Rel.	-22%
Getiri Pot.	34%	Yabancı	15%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	40	33	36
Satışlar	338	419	475
FAVÖK	38	54	61
Net Borç	-23	-31	-22
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	6.3	7.6	7.1
FD/FAVÖK	8.1	5.7	5.0
FD/Satışlar	0.91	0.73	0.64
Aktif Karlılık	8%	6%	7%
Özserm. Karlılık	36%	23%	21%
Net Borç/FAVÖK	-0.62	-0.58	-0.36
Net Borç/Özsern	-0.18	-0.21	-0.12
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	-18%	8%	n.m
FAVÖK	43%	12%	n.m
Satışlar	24%	13%	n.m
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		n.m	n.m
FD/FAVÖK		n.m	n.m



Klimasan

Yatırım Teması

Şirketin yatırım temasını beğenmemizin gerekçelerini; i) endüstriyel tip soğutucu pazarının büyüme potansiyeli, ii) hızlı büyüyen ihracat pazarlarına stratejik yakınlık, iii) yurtiçinde pazar payını artırma ve yurtdışında yeni pazarlar ekleme potansiyeli, iv) cironun %60'ından fazlasını oluşturan döviz bazlı ihracat gelirleri, v) düşük borçluluk, ve vi) güçlü nakit yaratma kabiliyeti ile daha yüksek temettü ödeme potansiyeli olarak sıralayabiliriz.

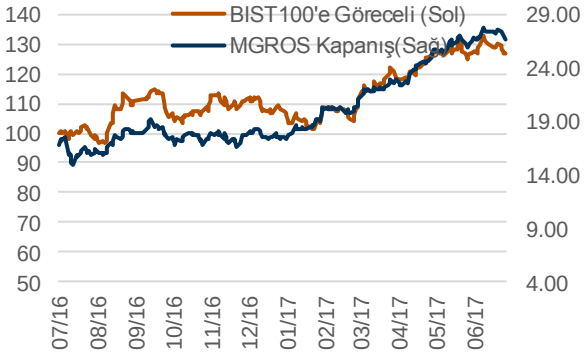
Değerleme

Hesapladığımız hedef değer 10.25TL/hisse hedef fiyata karşılık geliyor ve %35 artış potansiyeline tekabül ediyor. Dolayısıyla, KLMSN hisseleri için AL tavsiyesi veriyoruz. KLMSN, yurtdışı benzerlerine kıyasla 2017T 5.7x FD/FAVÖK ve 7.6x F/K ile %30 ve %35 iskontolu işlem görüyor.

Riskler

Borçluluğun yüksek olmamasına rağmen, düşük temettü dağıtımı risk faktörü olarak söylenebilir. Eurobond yeniden değerlemesinin net kar üzerinde yarattığı dalgalanma etkisi ise bir diğer risk faktörü. Yurtiçinde alınacak pazar payı ve yurtdışında yeni pazarlara girme potansiyelini önemli fırsatlar olarak görüyoruz.

MGROS			AL
Fiyat ₺	26.70	3A Hac.mn ₺	3.3
Hedef Fiyat ₺	33.03	Yıliçi Rel.	19%
Getiri Pot.	24%	Yabancı	51%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	-293	-80	133
Satışlar	11,059	13,148	15,109
FAVÖK	636	811	968
Net Borç	-1,807	-1,941	-1,585
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	-16.2	-59.3	35.7
FD/FAVÖK	11.3	8.9	7.4
FD/Satışlar	0.65	0.55	0.48
Aktif Karlılık	-5%	-1%	2%
Özserm. Karlılık	-88%	-46%	59%
Net Borç/FAVÖK	-2.84	-2.39	-1.64
Net Borç/Özsern	-9.42	-12.11	-5.40
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	n.m	n.m	n.m
FAVÖK	27%	19%	19%
Satışlar	19%	15%	15%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		n.m	n.m
FD/FAVÖK		-7%	-16%



Migros

Yatırım Teması

Migros yeni mağaza açılışları, trafik ve reel sepet büyümesiyle son yıllarda büyümesini hızlandırmayı başardı (son 3 yılda % 16'lık YBBO). Yönetimin hem markalı hem de özel etiketli ürün çeşidini artırarak hem de rekabetçi fiyat politikası ile daha fazla trafik çekme çabası, karşılığını vermeye başladı. Kipa'nın devralınması, Şirket'in büyümesini ve pazardaki konumunu daha da güçlendirecek. Biz Migros'un önümüzdeki 3 yıllık dönemde %17'lik bileşik büyüme oranı ile ortalama %6.3 FAFÖK marjı yaratacağını öngörüyoruz (Kipa hariç).

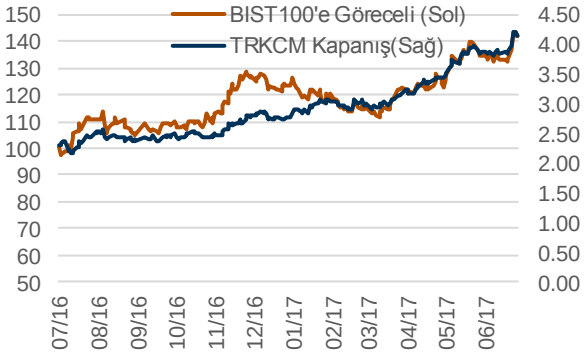
Değerleme

Hisseler 8.9x 2017T ve 7.4x 2018T FD/FAVÖK uluslararası benzer şirket çarpanlarına göre sırasıyla %7 ve %16 iskontolu işlem görüyor. Anadolu Grubu'nun Migros'taki %40.5'lik hisse alımı Temmuz 2015'te 26.86TL fiyattan gerçekleşmişti. Grup Migros'ta son olarak Mayıs 2017'de %9.25'lik hisse alımını 30.2TL/hisse fiyattan gerçekleştirerek payını %50'ye çıkardı. Hisse fiyatı son hisse transferine göre yaklaşık %13 iskonto ile işlem görmektedir.

Riskler

Euro cinsinden yüksek borçlanma en önemli risk unsuru olarak öne çıkıyor. Net borç pozisyonu 1Ç17 itibariyle 2.5 milyar TL (brüt borç: 3.7 milyar TL) seviyesinde. Net borç / FAVÖK oranı 2016 yıl sonu itibari ile 2.7x'den 3.6x'e yükseldi. Şirket'in yaklaşık 700 milyon euroluk döviz açık pozisyonu net karın ciddi oynaklık göstermesine neden oluyor.

TRKCM			AL
Fiyat ₺	4.13	3A Hac.mn ₺	2.4
Hedef Fiyat ₺	5.51	Yıliçi Rel.	17%
Getiri Pot.	33%	Yabancı	58%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	547	418	510
Satışlar	3,016	4,217	4,635
FAVÖK	478	781	869
Net Borç	-1,153	-778	-789
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	7.0	9.2	7.5
FD/FAVÖK	10.5	6.4	5.8
FD/Satışlar	1.66	1.18	1.08
Aktif Karlılık	9%	6%	6%
Özserm. Karlılık	18%	11%	12%
Net Borç/FAVÖK	-2.41	-1.00	-0.91
Net Borç/Özsern	-0.35	-0.19	-0.18
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	-24%	22%	-1%
FAVÖK	63%	11%	25%
Satışlar	40%	10%	18%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-38%	-43%
FD/FAVÖK		-19%	-24%



Trakya Cam

Yatırım Teması

Trakya Cam ile ilgili tahminlerimizi Avrupa'da gerçekleşen fiyat artışları, Rusya'daki toparlanma ve yurtiçinde devam eden güçlü talep neticesinde yukarı güncelliyoruz. Güncellemelerimiz neticesinde 2017 ve 2018 için sırasıyla satış geliri tahminimizi %4,2 / %4,5 ve FAVÖK beklentimizi %7,4 / %9 yukarı güncelliyoruz.

Güçlü talep ve tüm faaliyet gösterilen coğrafyalarda (Türkiye, Avrupa ve Rusya) iyileşen fiyatlar neticesinde 1Ç17 sonuçları güçlü gerçekleşti. Bu olumlu trendin 2Ç17'de devam etmesini bekliyoruz.

Değerleme

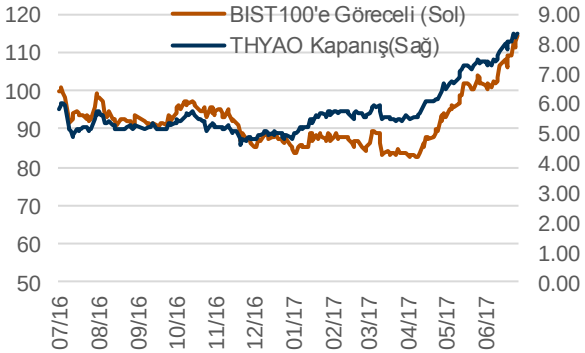
Tüm değişiklikler neticesinde yeni hedef fiyatımızı 5,50 TL (önceki 4,80 TL) olarak belirliyor ve %33 artış potansiyeli ile AL tavsiyemizi koruyoruz.

Hisse 5,8x 17T FD/FAVÖK ve 9,2x F/K ile uluslararası benzerlerine kıyasla %27 ve %38 iskontolu işlem görüyor.

Riskler

Doğalgaz fiyatlarında yapılabilecek olası bir zam ve makro gelişmelerde yaşanabilecek olumsuzlukları en önemli riskler olarak sıralayabiliriz. Rusya ve AB'den cam ithalatına getirilebilecek sınırlamalar, marjların tahminlerin üzerinde gerçekleşmesi ve potansiyel satın almalar hisseyi olumlu etkileyebilecek faktörler.

THYAO			AL
Fiyat ₺	8.38	3A Hac.mn ₺	145.5
Hedef Fiyat ₺	10.05	Yıliçi Rel.	31%
Getiri Pot.	20%	Yabancı	44%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	-47	271	1,803
Satışlar	29,468	37,683	45,748
FAVÖK	2,446	4,646	6,199
Net Borç	-29,661	-32,017	-32,435
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	-246.1	42.7	6.4
FD/FAVÖK	17.6	9.3	6.9
FD/Satışlar	1.46	1.14	0.94
Aktif Karlılık	0%	0%	3%
Özserm. Karlılık	0%	2%	9%
Net Borç/FAVÖK	-12.13	-6.89	-5.23
Net Borç/Özsern	-1.66	-1.76	-1.62
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	n.m	565%	n.m
FAVÖK	90%	33%	48%
Satışlar	28%	21%	23%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		n.m	-46%
FD/FAVÖK		45%	-2%



Türk Hava Yolları

Yatırım Teması

Düşük baz yılı etkisi nedeniyle yılın geri kalanında beklenen yolcu trafiğindeki iyileşme, kapasite kontrolü ve maliyetlerdeki tasarrufa yönelik odağın devamı şirketin 2017 yılındaki operasyonel performansındaki iyileşmenin temel faktörlerini oluşturuyor. THY, 2016 yılında elde ettiği 250 milyon US$ tasarrufun üzerine, 2017 yılında sınırlı ücret artışı, frekans optimizasyonu, ikram giderlerinde azalma, pazarlama giderlerindeki düşüş, çalışma saatlerinde optimizasyon ve yakıt verimliliği sayesinde 250 milyon US$ tasarruf elde etmeyi amaçlıyor. Kapasite kontrolünü destekleyen filo genişleme planının ötelenmesi ve yolcu trafiğinde öngördüğümüz %8'lik büyüme ile THY'nin 2017'de yolcu doluluk oranında yıllık bazda 1.4 baz puan artışla %76'ya ulaşacağını öngörüyoruz. Sıkı maliyet azaltıcı önlemler ile iyileşme gösteren 1Ç17 faaliyet sonuçları ile birlikte dış hat yolcu büyümesinde gerçekleşen Nisan ayındaki %12 ve Mayıs ayındaki %7 büyüme 2017'de yılın geri kalan dönemi için cesaret veren ilk iyileşeme sinyalleri olduğuna inanıyoruz.

Değerleme

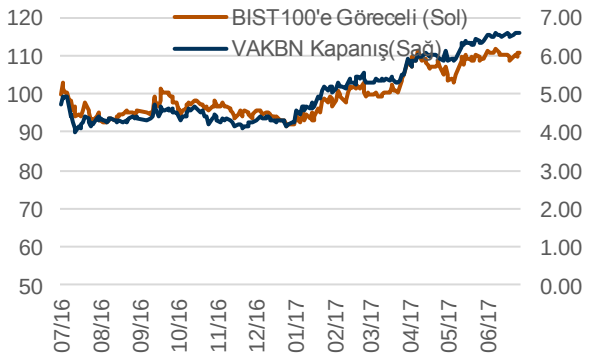
THYAO için %75 INA ve %25 uluslararası benzer şirket çarpanları ile ulaştığımız 10.05TL hedef fiyatımız %20 getiriye işaret ediyor. Hisse için AL önerimizi koruyoruz.

Riskler

Terör saldırıları gibi uçak seyahatlerine olan talebi azaltan dışsal şoklar, beklentilerden daha kötü yolcu başına gelirler, yüksek petrol fiyatları ile makro gelişmeler nedeniyle beklentilerden daha zayıf yolcu trafik büyümesi hisse için aşağı yönlü riskleri oluşturmaktadır.

En Çok Önerilenler Listesi

VAKBN			AL
Fiyat ₺	6.59	3A Hac.mn ₺	36.9
Hedef Fiyat ₺	7.18	Yıliçi Rel.	19%
Getiri Pot.	9%	Yabancı	90%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	2,703	3,636	4,040
Net Faiz Geliri	6,967	8,494	9,444
Mevduat	123,838	142,061	161,279
Özsermaye	19,239	22,224	25,704
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	6.1	4.5	4.1
PD/DD	0.9	0.7	0.6
PD/Mevduat	0.1	0.1	0.1
PD/Net Faiz Gelir	2.4	1.9	1.7
Özserm. Karlılık	15%	18%	17%
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	35%	11%	18%
Özsermaye	16%	16%	15%
Net Faiz Geliri	22%	11%	14%
Mevduat	15%	14%	14%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-53%	-52%
PD/DD		-36%	-38%



Vakıfbank

Yatırım Teması

Vakıfbank'ın özel bankalara göre kamu bankalarına özgü daha düşük kredi mevduat rasyosu ve özellikle son değişiklikle ucuz kamu mevduatına ulaşabilme ayrıcalığı bu dönemde öne çıkan önemli fonlama avantajları olarak ön plana çıkıyor. Bankanın son dönemdeki kobi ve ticari kredilerindeki hamlelerinin de hem karlılık hem de çeşitlendirme açısından olumlu olduğunu düşünüyoruz.

Banka ikinci çeyrekte artan fonlama maliyetlerine rağmen KGF kredi plasmanlarına hız vererek bir anlamda kredi fiyatlamalarında yukarıda fiyatlama yapma olanağı buldu ve kredi spredlerine mevduat maliyet artış etkini sınırlayabildi.

Vakıfbank'ın takipteki krediler için yürüttüğü yüksek karşılık politikasının ileride önemli bir koruma tamponu sağlayacağına ve aynı zamanda potansiyel bir kar kaynağı olduğunu düşünüyoruz.

Vakıfbank için 2017 yılında 20% net kar artışı öngörürken, bankanın öz kaynak karlılığının da 2016 yılına göre 58baz puan artış göstermesini bekliyoruz.

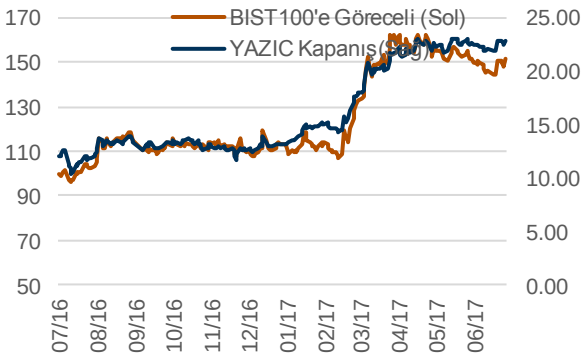
Değerleme

2017 tahminlerine göre Vakifbank hisseleri 4,5x F/K ve 0,7x F/DD çarpanları ile işlem görüyor. Bu değerler Gelişmekte olan Ülkeler emsallerine göre sırasıyla %53 ve %36 iskontoya işaret ediyor.

Riskler

Banka ekonomik yavaşlama kanalından aktif kalitesi ve karlılık oynaklığı risklerine maruz.

YAZIC			AL
Fiyat ₺	22.9	3A Hac.mn ₺	0.7
Hedef Fiyat ₺	27.20	Yıliçi Rel.	38%
Getiri Pot.	19%	Yabancı	64%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	-256	-24	120
FAVÖK	296	481	571
Aktif Toplamı	9,348	10,128	10,166
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	-14.3	-155.0	30.6
PD/DD	1.0	0.9	0.9
Özserm. Karlılık	-7%	-1%	3%
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	n.m	n.m	n.m
Özsermaye	8%	2%	n.m
Aktif Toplamı	8%	0%	n.m
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K			
FD/FAVÖK			



Yazıcılar Holding

Yatırım Teması

Anadolu Grubu'nun Grup Şirketleri'ni Yazıcılar Holding'in altında birleştirme kararının Yazıcılar Holding için çok olumlu olduğunu düşünüyoruz. Birleşme ile birlikte yüksek holding iskontosunun arkasındaki en önemli neden olduğunu düşündüğümüz Holding'in karmaşık 3 katmanlı ortaklık yapısı ortadan kalkacak ve Holding'in kontrol gücüne sahip olduğu iştiraklerinin NAD'deki payı %13'ten %81'e yükselecek. Birleşme sonrası AEFES, CCOLA (AEFES üzerinden dolaylı yoldan) ve ASUZU gibi iştiraklerinde kontrol gücüne kavuşacak ve bu iştirakleri finansallarında tam konsolidasyon yöntemi ile konsolide etmeye başlayacak. Bu nedenlerden dolayı Holding'e uygulanan iskontonun daralmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

Değerleme

Yazıcılar Holding Türkiye'nin önde gelen perakende şirketlerine sahip olmanın ucuz alternatifi olarak öne çıkıyor. Hisseler halka açık iştiraklerinde sahip olduğu hisselerin değerine halen %32 iskonto ile işlem görmektedir. Şirket'in cari aktif değerinin %88'ini oluşturan 3 önemli halka açık iştirakinden MGROS ve CCOLA'da AL tavsiyemiz varken AEFES'te SAT tavsiyemiz bulunmaktadır.

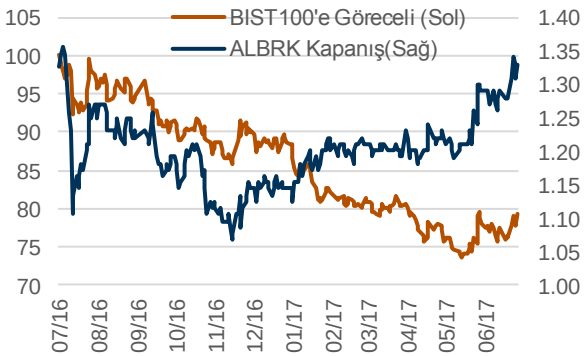
Riskler

En önemli risk unsurunu birleşme işleminin iptali olarak görüyoruz. Hisse fiyatı hedefimiz 22TL/hisse'ye geriler bu durumda. Ancak birleşmenin bütün hissedarlar için değer yaratan doğası gereği bu olasılığın çok düşük olduğunu düşünüyoruz.

En Az Önerilenler Listesi

En Az Önerilenler Listesi						2017T				Girişten
Hisse	Giriş	Fiyat(TRY)	Hedef Fiyat(TRY)	Piyasa Değeri(TRY)	Get.Pot.(%)	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Ağırlık(%)	İtibaren Rel.%
ALBRK	22/05/2017	1.33	1.32	1,197	-1%	3.95	0.45	-	50	2.3%
DOAS	09/12/2016	9.31	9.80	2,048	5%	14.53	1.63	9.60	50	-13.9%

ALBRK			SAT
Fiyat ₺	1.33	3A Hac.mn ₺	1.0
Hedef Fiyat ₺	1.32	Yıliçi Rel.	-9%
Getiri Pot.	-1%	Yabancı	40%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	218	303	218
Özsermaye	2,280	2,675	3,208
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	5.5	4.0	5.5
PD/DD	0.5	0.4	0.4
Özserm. Karlılık	10%	12%	7%
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	39%	-28%	23%
Özsermaye	17%	20%	19%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		-59%	-35%
PD/DD		n.m	n.m



Albaraka Turk

Yatırım Teması

Al Baraka'nın son dönemlerde özellikle sermaye benzeri kredisinin yenilenmesinden sonra toparlanan fonlama yapısını olumlu bir gelişme olarak kaydederken bilançonun kredi riskine duyarlı yapısının devam etmesini olumsuz görmeye devam ediyoruz. Gelir yapısında konut piyasasından elde edilen proje gelirlerinin de görece yüksekliği bu kırılganlığı bizce artırmakta.

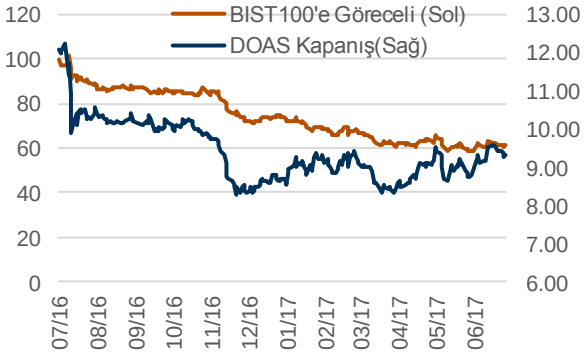
Değerleme

Cazip değerlemeleri rağmen bankanın hisse performansı daha çok aktif kalite gelişimi ve bu sene beklenen karlılık büyüme düzelmesinin ne derece gerçekleştirilebileceği ile ilgili.

Riskler

Makroekonomik risklerdeki artışlar, düşük büyüme, aktif kalitesinin bozulması, faiz oranları ve kurdaki oynaklığın artışı bankanın gelir yapısını ve sermaye yeterlilik oranlarını olumsuz etkileyebilir.

DOAS			TUT
Fiyat ₺	9.31	3A Hac.mn ₺	7.0
Hedef Fiyat ₺	9.80	Yıliçi Rel.	-17%
Getiri Pot.	5%	Yabancı	17%
Mutlak Değer ₺	**2016G**	**2017T**	**2018T**
Net Kar	238	141	164
Satışlar	11,925	11,993	13,306
FAVÖK	408	462	521
Net Borç	-2,669	-2,874	-3,034
Oranlar	**2016G**	**2017T**	**2018T**
F/K	8.6	14.5	12.5
FD/FAVÖK	10.9	9.6	8.5
FD/Satışlar	0.37	0.37	0.33
Aktif Karlılık	5%	3%	3%
Özserm. Karlılık	19%	12%	12%
Net Borç/FAVÖK	-6.54	-6.23	-5.82
Net Borç/Özsern	-2.40	-2.28	-2.20
Büyümeler	**17/16%**	**18/17%**	**16/19 CAGR%**
Net Kar	-41%	17%	0%
FAVÖK	13%	13%	15%
Satışlar	1%	11%	7%
Yurtdışı İskonto		**2017**	**2018**
F/K		20%	30%
FD/FAVÖK		5%	2%



Doğuş Otomotiv

Yatırım Teması

Sadece otomotiv ve yedek parça ithalatçısı olan Doğuş Otomotiv, 2017 yılında ÖTV artışı ve TL'deki zayıflama ile birlikte artmasını beklediğimiz araç fiyatları nedeniyle %11 daralma öngördüğümüz yurtiçi otomotiv pazarına ihracatı olmadığından en fazla etkilenecek oyuncu olarak öne çıkıyor. Araç fiyatlarındaki artış kurdaki değer kaybına nazaran gecikmeli geldiğinden TL'nin € karşısındaki değer kaybını şirketin operasyonel karlılığı için risk olarak görüyoruz. Net borç/FAVÖK oranının çeyreksel bazda 0.7 baz puan düşüşle 1Ç17'de 5.8x'e gerilemesine rağmen, artan finansman giderleri şirketin 2017 net kar rakamını aşağıya çekecek bir diğer unsur olarak öne çıkmaktadır (1Ç17 FAVÖK / faiz gideri 0.99x).

Şirket 1Ç17'de fiyat artışları ve VW Grubunun desteği ile beklentilerin üzerinde FAVÖK marjı açıkladı. Ancak, yüksek finansman giderleri net kardaki kan kaybına neden oldu. Borçlanma faizlerindeki artış yüksek borç yükü finansman giderlerinde yükselişe neden olup 2017'nin geri kalan kısmında net karı aşağıya çekebilir.

Değerleme

DOAS için TUT tavsiyemizi koruyoruz.

Riskler

2017 yılında yurtiçi otomotiv talebini arttıracak herhangi bir devlet teşviki ile birlikte güçlü TL, hisse için SAT tavsiyemize ilişkin riskler olarak öne çıkıyor.

BIST Grafikler – İş Yatırım Takip Listesi

Fiyat ve Oranlar														2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018		
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Dağ.%	Tem.V	Kar ₺		Satışlar ₺		FAVÖK ₺		Özsermaye ₺		F/K		PD/DD		FD/FAVÖK		ROE		Aktif Karlılığı		2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
CLEBI	27.30	663	40.62	37.33	49	AL	A	-0.5	-2.3	1.4	22	46	6%	94%	3%	68	91	868	941	172	198	221	296	9.8	7.3	3.0	2.2	5.3	4.6	44%	35%	9%	12%	E	E
DOCO	251.50	2,451	294.44	303.57	17	AL	A	-8.5	-10	0.5	77	85	1%	32%	1%	215	270	3,602	4,113	357	414	1,414	1,791	11.4	9.1	1.7	1.4	7.5	6.4	17%	17%	7%	7%	E	E
PGSUS	19.14	1,957	19.70	19.07	3	AL	A	-1.6	-3.3	18	36	20			0%	328	431	5,537	6,542	646	798	1,936	2,366	6.0	4.5	1.0	0.8	6.7	5.4	19%	20%	5%	6%	E	E
TAVHL	19.04	6,917	23.50	23.71	23	AL	A	8.1	6.2	9.7	41	93	4%	57%	6%	694	739	4,340	5,039	1,837	2,223	3,650	4,190	10.0	9.4	1.9	1.7	5.7	4.7	21%	19%	6%	6%	E	E
THYAO	8.38	11,564	10.05		20	AL	Y	12	9.9	146	50	44	2%	15%	0%	271	1,803	37,683	45,748	4,646	6,199	18,160	19,963	42.7	6.4	0.6	0.6	9.3	6.9	2%	9%	0%	3%	E	E
Havayolu Hizmetleri																								**10.0**	**7.3**	**1.7**	**1.4**	**6.7**	**5.4**	**19%**	**19%**	**6%**	**6%**		
BAGFS	11.46	516	12.48	11.70	9	TUT	A	-2.8	-4.5	2.3	59	4.8	3%	28%	0%	5	64	665	891	100	144	501	561	95.7	8	1.0	0.9	8.2	5.7	1%	12%	0%	5%	E	E
GUBRF	4.98	1,663	5.00	5.00	0	SAT	A	2.5	0.7	7.4	23	20	3%	45%	1%	45	103	3,455	3,686	183	325	1,257	1,306	36.6	16.1	1.3	1.3	12.2	6.9	4%	8%	1%	3%	E	E
Gübre																								**66.2**	**12.1**	**1.2**	**1.1**	**10.2**	**6.3**	**3%**	**10%**	**1%**	**4%**		
DOAS	9.31	2,048	9.80	9.70	5	TUT	A	5.2	3.4	7	15	17	9%	83%	2%	141	164	11,993	13,306	462	521	1,260	1,382	14.5	12.5	1.6	1.5	9.6	8.5	12%	12%	3%	3%	E	E
FROTO	41.84	14,682	45.50	43.36	9	TUT	D	1.6	-0.2	3.9	18	76	4%	58%	6%	1,168	1,302	21,855	24,552	1,741	2,004	3,596	3,964	12.6	11.3	4.1	3.7	9.4	8.2	35%	34%	12%	12%	E	E
OTKAR	116.90	2,806	89.10	87.06	-24	SAT	A	-10	-12	9.6	27	12	4%	93%	2%	60	116	1,729	2,135	168	240	243	308	46.6	24.1	11.5	9.1	21.4	14.9	25%	42%	3%	6%	E	E
TOASO	28.72	14,360	34.70	33.35	21	AL	A	-0.6	-2.3	5.7	24	86	5%	67%	5%	1,212	1,332	18,221	20,458	1,790	2,025	3,730	4,334	11.8	10.8	3.8	3.3	9.2	8.2	36%	33%	9%	9%	E	E
Otomotiv																								**13.5**	**11.9**	**4.0**	**3.5**	**9.5**	**8.3**	**30%**	**34%**	**6%**	**8%**		
TTRAK	77.15	4,117	94.30	92.95	22	AL	A	-3	-4.7	1.7	25	75	8%	92%	7%	316	349	3,923	4,402	514	584	716	765	13.0	11.8	5.8	5.4	9.6	8.5	45%	47%	13%	13%	E	E
Traktör																								**13.0**	**11.8**	**5.8**	**5.4**	**9.6**	**8.5**	**45%**	**47%**	**13%**	**13%**		
AEFES	21.12	12,505	20.96	21.00	-1	SAT	A	2	0.3	2	32	81	2%	n.a	1%	353	540	11,880	13,771	2,069	2,425	9,492	9,877	35	23.2	1.3	1.3	7.9	6.7	4%	6%	1%	2%	E	E
BANVT	13.00	1,300	5.73	4.72	-56	AL	A	4.6	2.8	3	20	32			0%	62	52	2,184	2,437	219	195	446	551	21.0	25.1	2.9	2.4	7.8	8.7	16%	10%	6%	5%	E	E
CCOLA	41.20	10,480	43.50	41.81	6	AL	A	10	8.1	4.7	27	94	1%	n.a	0%	329	457	8,199	9,317	1,250	1,461	4,585	4,959	31.8	22.9	2.3	2.1	10.4	8.9	7%	10%	3%	4%	E	E
PNSUT	14.43	649	21.90	18.10	52	AL	A	1.3	-0.4	0.3	38	58	7%	84%	9%	87	104	1,222	1,383	105	121	635	666	7.5	6.2	1.0	1.0	6.7	5.8	14%	16%	9%	10%	E	E
PETUN	9.68	419	13.80	13.60	43	AL	A	-0.1	-1.9	0.2	33	28	8%	73%	14%	72	80	715	791	72	80	246	262	5.8	5.3	1.7	1.6	5.6	5.0	22%	31%	13%	14%	E	E
ULKER	21.36	7,305	20.97	22.50	-2	AL	A	3.2	1.4	4.9	42	37	4%	51%	2%	332	392	4,362	4,848	577	653	1,832	2,042	22.0	18.6	4.0	3.6	13.9	12.3	19%	20%	6%	8%	E	E
TATGD	7.09	964	7.14	7.14	1	SAT	D	2.2	0.4	3.5	41	37	2%	34%	3%	68	79	1,103	1,239	86	104	502	541	14.2	12.2	1.9	1.8	11.6	9.6	14%	15%	10%	11%	E	E
Gıda & İçecek																								**21.0**	**18.6**	**1.9**	**1.8**	**7.9**	**8.7**	**14%**	**15%**	**6%**	**8%**		
ADANA	6.70	591	7.54	7.44	12	TUT	A	0.5	-1.3	0.2	58	6	10%	87%	10%	57	67	220	258	50	65	192	198	10.4	8.8	3.1	3.0	11.8	9.1	29%	35%	22%	24%	E	E
AKCNS	11.64	2,228	12.79	12.84	10	TUT	D	-0.5	-2.3	0.5	20	28	7%	90%	9%	237	239	1,562	1,688	399	410	1,215	1,264	9.4	9.3	1.8	1.8	6.6	6.4	20%	19%	12%	12%	E	E
BOLUC	5.70	816	6.45	6.51	13	AL	Y	-1	-2.8	0.3	30	15	8%	75%	11%	96	104	498	552	154	161	427	445	8.5	7.8	1.9	1.8	6.1	5.8	22%	24%	15%	16%	E	E
CIMSA	14.92	2,015	16.30	16.43	9	TUT	D	1.9	0.1	0.8	41	58	8%	79%	7%	172	204	1,335	1,535	365	418	1,231	1,297	11.7	9.9	1.6	1.6	8.8	7.7	14%	16%	7%	8%	E	E
MRDIN	4.45	487	4.61	4.59	4	TUT	Y	0	-1.8	0.4	45	5.8	9%	92%	7%	38	41	160	177	40	43	241	245	12.8	11.9	2.0	2.0	11.8	11.0	16%	17%	13%	14%	E	E
UNYEC	4.23	523	4.13	4.09	-2	SAT	A	3.4	1.6	0.1	8.6	4.1	9%	96%	10%	56	60	270	298	71	78	282	289	9.4	8.7	1.9	1.8	6.6	6.0	20%	21%	17%	17%	E	E
Çimento																								**9.9**	**9.0**	**1.9**	**1.8**	**7.7**	**7.0**	**20%**	**20%**	**14%**	**15%**		

BIST Grafikler - İş Yatırım Takip Listesi

Fiyat ve Oranlar															2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018		
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Değ.%	Tem.V	Kar ₺		Satışlar ₺		FAVÖK ₺		Özsermaye ₺		F/K		PD/DD		FD/FAVÖK		ROE		Aktif Karlılığı		2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
TCELL	11.61	25,542	14.64	14.23	26	AL	A	0.3	-1.5	54	49	90	12%	204%	0%	2,168	2,319	16,560	17,820	5,349	5,698	15,237	14,897	11.8	11.0	1.7	1.7	5.6	5.2	14%	15%	7%	7%	E	E
TTKOM	6.09	21,315	6.90	6.82	13	AL	A	-4.8	-6.5	5.8	15	81	6%	88%	0%	1,593	214	17,350	14,347	6,004	4,923	4,980	2,449	13.4	99.7	4.3	8.7	5.7	7.0	38%	6%	6%	1%	E	E
İletişim																								**12.6**	**55.4**	**3.0**	**5.2**	**5.6**	**6.1**	**26%**	**11%**	**6%**	**4%**		
ARCLK	24.84	16,785	28.73	27.08	16	AL	A	-4.7	-6.4	10	25	87	4%	49%	2%	1,208	1,288	20,826	23,850	2,106	2,441	6,766	7,659	13.9	13.0	2.5	2.2	9.8	8.5	19%	18%	6%	6%	E	E
Beyaz Eşya																								**13.9**	**13.0**	**2.5**	**2.2**	**9.8**	**8.5**	**19%**	**18%**	**6%**	**6%**		
ANACM	3.57	1,585	4.30		20	AL	Y	-5.3	-7	1.2	22	46	3%	20%	3%	118	124	2,122	2,265	426	437	1,878	1,957	13.4	12.8	0.8	0.8	6.0	5.9	6%	6%	3%	3%	E	E
SISE	4.67	9,574	6.04	5.17	29	AL	A	-2.3	-4	5.2	34	45	2%	23%	3%	977	1,167	10,300	11,330	2,135	2,506	9,360	10,293	9.8	8.2	1.0	0.9	5.6	4.8	11%	12%	5%	6%	E	E
SODA	6.54	4,905	8.18	8.10	25	AL	A	3.5	1.7	5.1	39	58	4%	30%	6%	603	565	2,253	2,382	600	588	3,066	3,479	8.1	8.7	1.6	1.4	7.1	7.3	21%	17%	17%	14%	E	E
TRKCM	4.13	3,841	5.51	4.80	33	AL	A	5.9	4.1	2.4	31	58	2%	27%	5%	418	510	4,217	4,635	781	869	4,058	4,491	9.2	7.5	0.9	0.9	6.4	5.8	11%	12%	6%	6%	E	E
Cam																								**9.5**	**8.4**	**1.0**	**0.9**	**6.2**	**5.8**	**11%**	**12%**	**5%**	**6%**		
EREGL	7.06	24,710	6.99	6.23	-1	SAT	A	9.3	7.4	46	48	78	7%	85%	6%	2,228	2,188	16,051	16,681	3,575	3,627	16,398	15,487	11.1	11.3	1.5	1.6	6.6	6.5	14%	14%	9%	9%	E	E
KRDMD	1.83	1,428	1.83	1.63	0	TUT	A	12	9.6	33	94	28	6%	27%	0%	27	28	2,151	2,335	314	343	1,558	1,582	52.5	50.8	0.9	0.9	8.4	7.7	2%	2%	1%	1%	E	E
Demir Çelik																								**31.8**	**31.0**	**1.2**	**1.2**	**7.5**	**7.1**	**8%**	**8%**	**5%**	**5%**		
AYGAZ	15.38	4,614	17.86	16.27	16	AL	Y	-5.5	-7.2	1.2	24	76	7%	75%	10%	556	528	7,604	8,636	417	429	2,848	2,953	8.3	8.7	1.6	1.6	11.2	10.8	20%	18%	12%	11%	E	E
TUPRS	99.65	24,954	109.21	108.40	10	TUT	D	0.1	-1.7	22	49	85	7%	66%	0%	2,840	2,988	49,581	64,557	4,654	4,855	9,227	10,312	8.8	8.4	2.7	2.4	6.6	6.3	33%	31%	9%	9%	E	E
Petrol																								**8.5**	**8.5**	**2.2**	**2.0**	**8.9**	**8.6**	**26%**	**24%**	**11%**	**10%**		
SELEC	4.08	2,534	4.22	3.69	3	AL	A	0.5	-1.3	0.7	15	63	2%	20%	0%	251	285	9,781	10,868	331	375	2,066	2,265	10.1	8.9	1.2	1.1	7.4	6.5	13%	13%	5%	6%	E	E
Sağlık																								**10.1**	**8.9**	**1.2**	**1.1**	**7.4**	**6.5**	**13%**	**13%**	**5%**	**6%**		
BIMAS	64.40	19,552	64.99	63.50	1	TUT	A	1.7	-0	10	65	71	2%	64%	3%	813	940	23,851	28,037	1,225	1,418	2,186	2,515	24.0	20.8	8.9	7.8	15.4	13.3	40%	40%	15%	15%	E	E
BIZIM	11.90	476	13.50	13.50	13	AL	A	3.7	1.9	1.3	44	28	1%	35%	-1%	-13	12	2,974	3,272	50	79	135	150	-36.7	38.3	3.5	3.2	7.4	4.7	-10%	9%	-2%	2%	E	E
MGROS	26.70	4,753	33.03	30.00	24	AL	A	3.1	1.3	3.3	19	51			0%	-80	133	13,148	15,109	811	968	160	293	-59.3	36	29.7	16.2	8.9	7.4	-46%	59%	-1%	2%	E	E
Ticari Mağazacılık																								**-36.7**	**35.7**	**8.9**	**7.8**	**8.9**	**7.4**	**-10%**	**40%**	**-1%**	**2%**		
BRISA	7.05	2,151		5.18		G.G		-6.8	-8.4	1.4	10	24	5%	84%	5%	253	294	2,195	2,455	437	500	861	1,029	8.5	7.3	2.5	2.1	9.0	7.9	35%	31%	9%	11%	E	E
Lastik																								**8.5**	**7.3**	**2.5**	**2.1**	**9.0**	**7.9**	**35%**	**31%**	**9%**	**11%**		
ASELS	21.52	21,520	23.00	23.00	7	AL	A	-2.2	-3.9	47	15	45	1%	18%	0%	1,062	1,383	5,229	6,869	990	1,306	3,702	4,979	20.3	15.6	5.8	4.3	21.3	16.1	29%	32%	11%	12%	E	E
Savunma Teknolojisi																								**20.3**	**15.6**	**5.8**	**4.3**	**21.3**	**16.1**	**29%**	**32%**	**11%**	**12%**		

BIST Grafikler - İş Yatırım Takip Listesi

Fiyat ve Oranlar																																			
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Dağ.%	2018 Tem.V	2017 Kar ₺	2018 Kar ₺	2017 Satışlar ₺	2018 Satışlar ₺	2017 FAVÖK ₺	2018 FAVÖK ₺	2017 Özsermaye ₺	2018 Özsermaye ₺	2017 F/K	2018 F/K	2017 PD/DD	2018 PD/DD	2017 FD/FAVÖK	2018 FD/FAVÖK	2017 ROE	2018 ROE	2017 Aktif Karlılığı	2018 Aktif Karlılığı	2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
AKENR	1.08	787	1.15	0.69	7	TUT	Y	4.9	3	4.9	25	10			0%	-283	-287	1,543	1,643	244	297	817	530	-2.8	-2.7	1.0	1.5	15.5	12.7	-30%	-43%	-6%	-6%	E	E
AKSEN	3.93	2,410	4.55	3.87	16	AL	A	2.3	0.6	3	21	49			0%	26	220	2,892	4,021	682	1,080	343	413	92.3	11.0	7.0	5.8	7.9	5.0	7%	58%	1%	6%	E	E
ODAS	5.46	741	6.53	5.94	20	AL	A	3.6	1.8	5.4	37	6.1	1%	18%	0%	-17	82	525	973	58	258	147	231	-44.6	9.0	5.0	3.2	23.8	5.4	-11%	44%	-2%	6%	E	E
ZOREN	1.33	2,660	1.72	1.25	29	AL	Y	3.9	2.1	12	15	4.1			0%	-48	221	3,145	3,831	689	1,121	1,283	1,049	-55.8	12.0	2.1	2.5	11.6	7.1	-5%	19%	-1%	2%	E	E
Enerji																								**-23.7**	**10.0**	**3.6**	**2.9**	**13.6**	**6.3**	**-8%**	**31%**	**-1%**	**4%**		
PETKM	5.97	8,955	6.52	6.25	9	AL	A	4.4	2.5	40	48	49	5%	77%	6%	832	603	5,771	6,374	1,176	952	3,385	3,395	10.8	14.8	2.6	2.6	8.4	10.4	26%	18%	13%	9%	E	E
ALKIM	25.24	624	33.80	21.30	34	AL	A	-7	-8.6	1.3	38	37	4%	53%	3%	52	57	390	433	89	101	242	270	12.0	11.0	2.6	2.3	6.9	6.1	22%	22%	15%	15%	E	E
Kimya																								**11.4**	**12.9**	**2.6**	**2.5**	**7.6**	**8.2**	**24%**	**20%**	**14%**	**6%**		
ALKA	5.95	312		1.92		G.G	D	17	15	1.4	20	12	8%	100%	2%	16	17	200	216	29	32	108	102	19.8	18.2	2.9	3.1	9.4	8.6	14%	16%	9%	9%	E	E
Kağıt																								**19.8**	**18.2**	**2.9**	**3.1**	**9.4**	**8.6**	**14%**	**16%**	**9%**	**9%**		
LOGO	57.25	1,431	54.04	52.10	-6	TUT		0	-1.8	0.8	65	63	4%	79%	2%	78	106	189	234	92	121	212	275	18.4	13.5	6.7	5.2	15.8	12.1	42%	43%	25%	31%	E	E
Teknoloji																								**18.4**	**13.5**	**6.7**	**5.2**	**15.8**	**12.1**	**42%**	**43%**	**25%**	**31%**		
YATAS	11.90	509	14.62	10.79	23	AL	A	16	14	1.4	56	60			0%	43	64	735	1,010	81	118	150	215	11.7	7.9	3.4	2.4	7.0	4.9	34%	35%	10%	12%	E	E
Mobilya																								**11.7**	**7.9**	**3.4**	**2.4**	**7.0**	**4.9**	**34%**	**35%**	**10%**	**12%**		

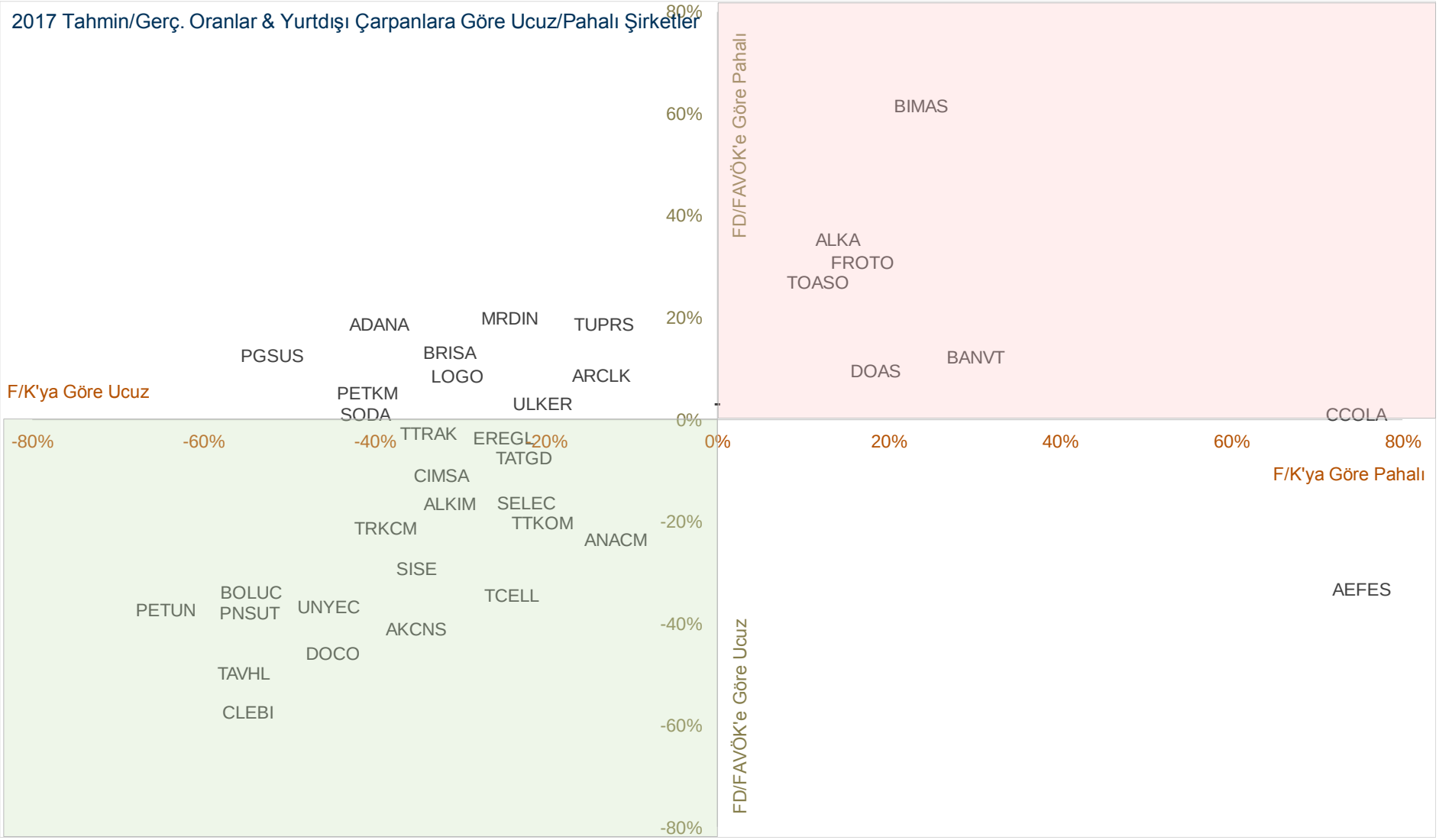
Fiyat ve Oranlar																																			
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Dağ.%	2018 Tem.V.Tah.	2017 Kar ₺	2018 Kar ₺	2017 Satışlar ₺	2018 Satışlar ₺	2017 FAVÖK ₺	2018 FAVÖK ₺	2017 Özsermaye ₺	2018 Özsermaye ₺	2017 F/K	2018 F/K	2017 PD/DD	2018 PD/DD	2017 FD/FAVÖK	2018 FD/FAVÖK	2017 ROE	2018 ROE	2017 Aktif Karlılığı	2018 Aktif Karlılığı	2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
EKGYO	2.90	11,020	3.61	3.90	25	AL	A	-2.4	-4.1	32	50	73	3%	42%	7%	1,813	1,869	3,380	3,830	1,743	1,661	11,333	12,361	6.1	5.9	1.0	0.9	5.2	5.5	16%	16%	9%	9%	E	E
HLGYO	1.04	822	1.36	1.71	31	AL	A	-3.7	-5.4	1.6	21	1.6	1%	6%	2%	53	92	70	256	57	97	1,938	2,057	15.4	8.9	0.4	0.4	13.5	8.0	3%	5%	3%	5%	E	E
ISGYO	1.46	1,334	1.90	2.33	30	AL	A	0.7	-1.1	1.3	47	31	4%	26%	6%	258	417	292	780	170	410	4,182	5,067	5.2	3.2	0.3	0.3	14.0	5.8	7%	9%	5%	7%	E	E
TRGYO	5.07	2,535	5.65	6.75	11	AL	A	7.6	5.8	0.9	21	33	2%	10%	6%	735	1,285	1,410	2,480	758	1,180	7,460	10,292	3.4	2.0	0.3	0.2	6.9	4.4	11%	14%	7%	12%	E	E
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları																								**5.6**	**4.5**	**0.4**	**0.3**	**10.2**	**5.7**	**9%**	**12%**	**6%**	**8%**		

BIST Grafikler - İş Yatırım Takip Listesi

Fiyat ve Oranlar																																		
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Değ.%	2018 Tem.V.Tah.	2017 Kar ₺	2018 Kar ₺	2017 Mevduat ₺	2018 Mevduat ₺	2017 Net Faiz G. ₺	2018 Net Faiz G. ₺	2017 Özsermaye ₺	2018 Özsermaye ₺	2017 F/K	2018 F/K	2017 PD/DD	2018 PD/DD	2017 PD/Net Faiz Geliri	2018 PD/Net Faiz Geliri	2017 ROE	2018 ROE	2017 Aktif Karlılığı	2018 Aktif Karlılığı	2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
AKBNK	9.86	39,440	10.20	8.90	3	TUT	Y	2.4	0.6	60	50	69	2%	18%	2%	5,326	5,683	182,054	209,080	8,914	9,911	34,732	38,824	7.4	6.9	1.1	1.0	4.4	4.0	16%	15%	22%	19%	E	E
ALBRK	1.33	1,197	1.32	1.52	-1	SAT	D	2.3	0.5	1	20	40	3%	12%	2%	303	218					2,675	3,208	4.0	5.5	0.4	0.4			12%	7%			E	E
GARAN	9.86	41,412	10.06	8.75	2	AL	A	2.6	0.8	157	50	76	2%	18%	2%	5,784	6,601	183,356	207,403	12,525	13,727	40,326	46,022	7.2	6.3	1.0	0.9	3.3	3.0	15%	15%	23%	20%	E	E
HALKB	13.18	16,475	13.72	12.19	4	AL	Y	5.8	3.9	73	49	88	2%	12%	3%	3,813	3,985	170,138	196,422	8,585	9,709	25,142	28,923	4.3	4.1	0.7	0.6	1.9	1.7	16%	15%	10%	8%	E	E
ISCTR	7.42	33,390				Ö.Y		5.3	3.4	35	31	77	3%	21%																					
TSKB	1.43	3,432	1.67	1.67	17	AL	A	7.5	5.6	2.6	39	58	2%	18%	2%	536	675			808	1,001	3,451	3,981	6.4	5.1	1.0	0.9	4.2	3.4	17%	18%			E	E
VAKBN	6.59	16,475	7.18	5.58	9	AL	Y	3.8	2	37	25	90	1%	5%	3%	3,636	4,040	142,061	161,279	8,494	9,444	22,224	25,704	4.5	4.1	0.7	0.6	1.9	1.7	18%	17%	12%	10%	E	E
YKBNK	4.52	19,649	4.90	4.52	8	AL	A	3.4	1.6	31	18	56	2%	16%	3%	3,416	3,952	175,829	193,673	8,303	9,739	28,471	31,333	5.8	5.0	0.7	0.6	2.4	2.0	13%	13%	11%	10%	E	E
Bankacılık																								**5.8**	**5.1**	**0.7**	**0.6**	**2.8**	**2.5**	**16%**	**15%**	**12%**	**10%**		
AKGRT	3.18	973	2.12	2.20	-33	TUT		7.8	5.9	0.9	28	76	5%	75%		87						468		11.2		2.1				20%				E	
ANHYT	5.89	2,533	5.70	6.05	-3	TUT		7.5	5.6	0.2	15	61	4%	62%		175						968		14.5		2.6				19%				E	
ANSGR	2.85	1,425	2.60	1.82	-9	TUT	A	10	8.1	0.2	42	20	3%	32%	2%	150						1,484		9.5		1.0				11%				E	
Sigorta																								**11.2**		**2.1**				**19%**					

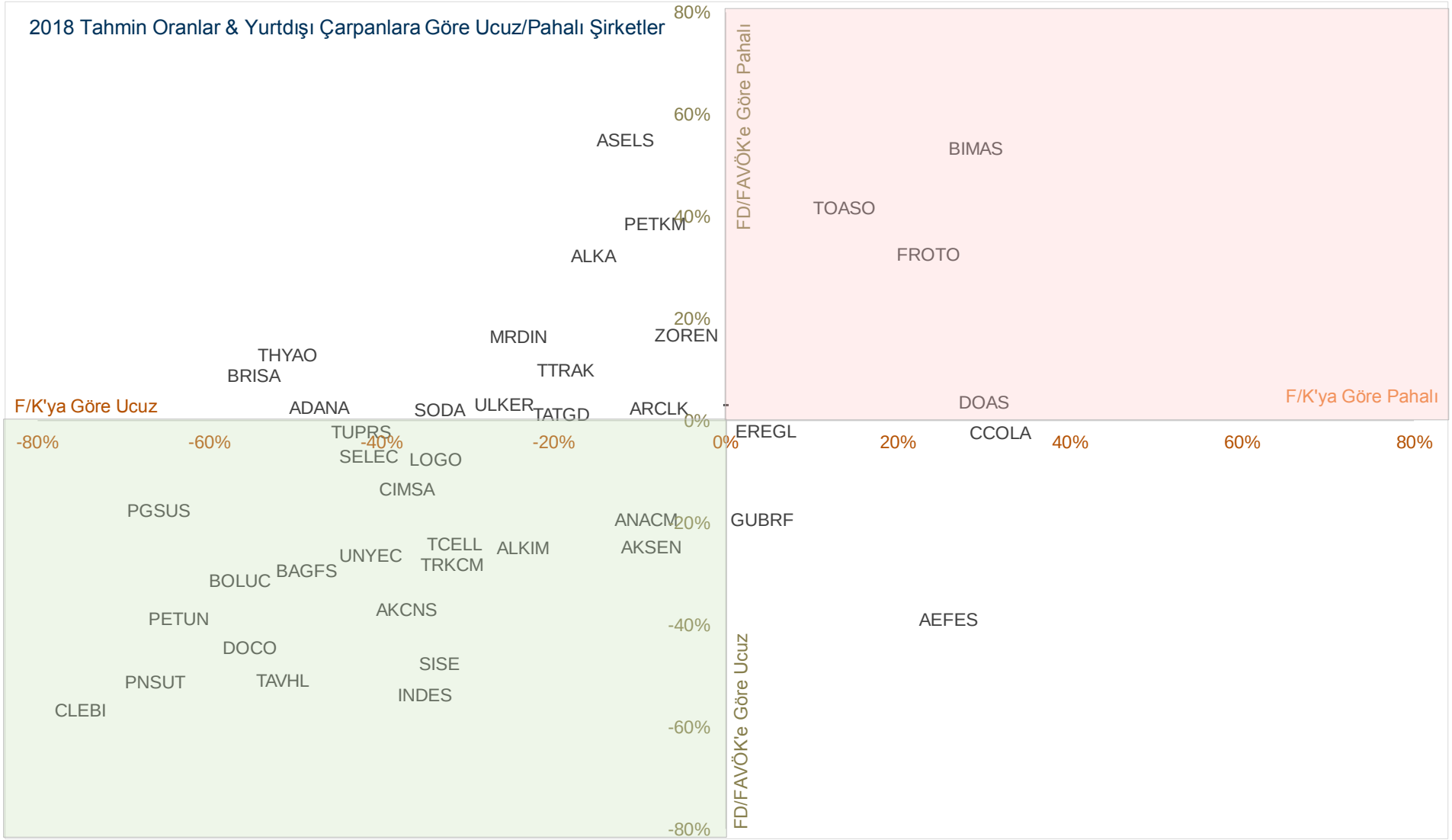
Fiyat ve Oranlar																																		
Hisse	Fiyat ₺	Piyasa Değ.₺	Hedef Fiyat ₺	Önceki HF	Get.Pot.%	Öneri	Öneri Durumu	1A TL Perf.	1A Rel. Perf.	ADV 3A	HAO%	Yabancı	5Y Ort.Tem.V.	5Y Ort.Değ.%	2018 Tem.V.Tah.	2017 Kar ₺	2018 Kar ₺	2017 Satışlar ₺	2018 Satışlar ₺	2017 FAVÖK ₺	2018 FAVÖK ₺	2017 Özsermaye ₺	2018 Özsermaye ₺	2017 F/K	2018 F/K	2017 PD/DD	2018 PD/DD	2017 FD/FAVÖK	2018 FD/FAVÖK	2017 ROE	2018 ROE	2017 Aktif Karlılığı	2018 Aktif Karlılığı	2017 Tah./Gerç.	2018 Tah./Gerç.
ALARK	5.54	1,238	7.20	7.20	30	AL	A	-4.5	-6.2	3.7	30	47	3%	14%	6%	121	158	938	1,158	107	136	1,390	1,558	10.2	7.8	0.9	0.8	8	6.3	10%	11%	5%	6%	E	E
ENKAI	5.27	24,242	6.26	6.40	19	AL	A	-0.9	-2.7	6.3	12	72	2%	35%	4%	2,074	2,699	12,837	17,760	2,830	3,680	21,633	23,819	11.7	9.0	1.1	1.0	6.7	5.2	10%	12%	7%	9%	E	E
KCHOL	16.09	40,803	18.20	18.10	13	TUT	A	-0.7	-2.4	32	26	86	2%	19%	3%	4,253	4,888	93,443	115,455	8,314	9,006	29,016	32,206	9.6	8.3	1.4	1.3	6.6	6.1	16%	16%	5%	5%	E	E
SAHOL	10.55	21,526	13.15	13.25	25	AL	A	-0.9	-2.6	17	44	72	1%	12%	2%	3,533		43,606		9,184		28,896		6.1		0.7		28.0		14%		1%		E	
SISE	4.67	9,574	6.04	5.17	29	AL	A	-2.3	-4	5.2	34	45	2%	23%	3%	977	1,167	10,300	11,330	2,135	2,506	9,360	10,293	9.8	8.2	1.0	0.9	5.6	4.8	11%	12%	5%	6%	E	E
TKFEN	8.77	3,245	9.60	9.96	9	TUT	A	-2.8	-4.5	7.5	48	69	3%	42%	4.1%	380	382	7,077	7,796	597	625	2,538	2,787	8.5	8.5	1.3	1.2	2.2	2.1	16%	14%	5%	5%	E	E
YAZIC	22.90	3,664	27.20	26.50	19	AL	A	-0.4	-2.1	0.7	24	64	1%	n.a	1%	-24	120	4,011	4,562	481	571	4,046	4,143	-155.0	31	0.9	0.9	14.9	12.5	-1%	3%	0%	1%	E	E
Holding																								**9.6**	**8.4**	**1.0**	**1.0**	**6.7**	**5.6**	**11%**	**12%**	**5%**	**5%**		

BIST Grafikler – Yurtdışı Çarpanlara Göre Prim/İskonto (2017 T)



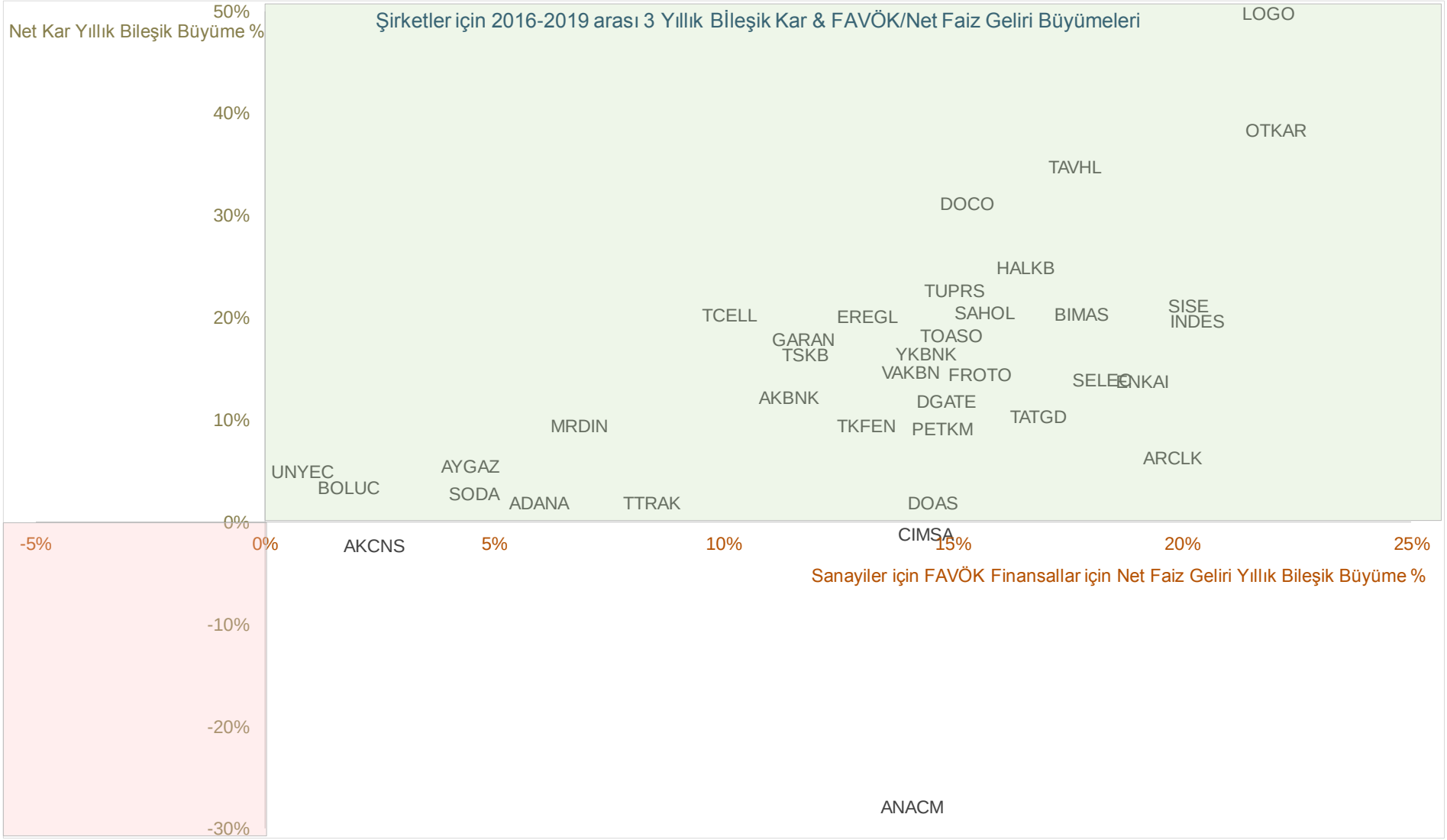
Prim iskonto oranı %80'den büyük ve -%80 den küçük olanlar grafiğe dahil edilmemiştir.

BIST Grafikler - Yurtdışı Çarpanlara Göre Prim/İskonto (2018T)



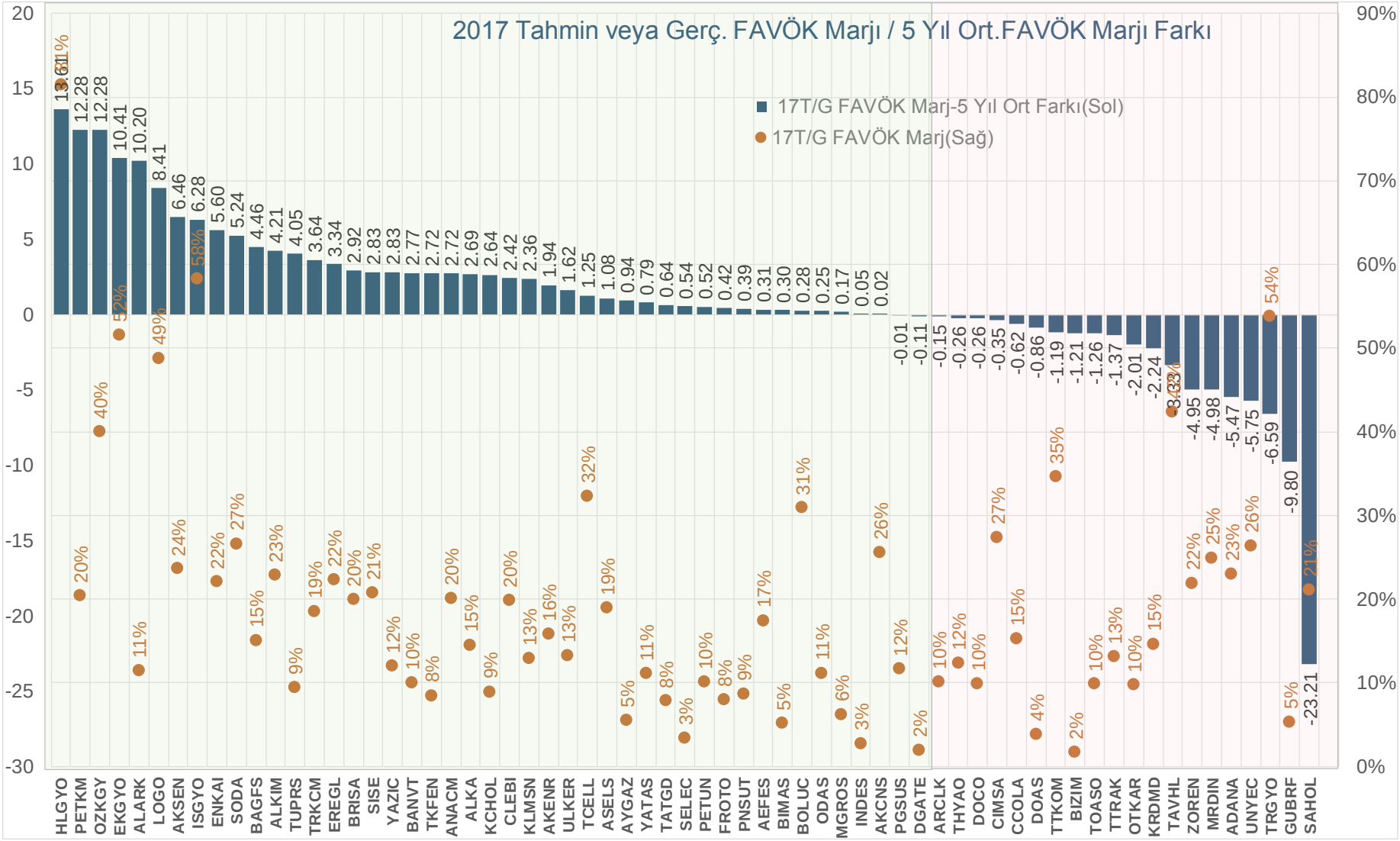
Prim iskonto oranı %80'den büyük ve -%80 den küçük olanlar grafiğe dahil edilmemiştir.

BIST Grafikler – Net Kar, Net Faiz Geliri,FAVÖK Yıllık Bileşik Büy.(2016G-2019T)

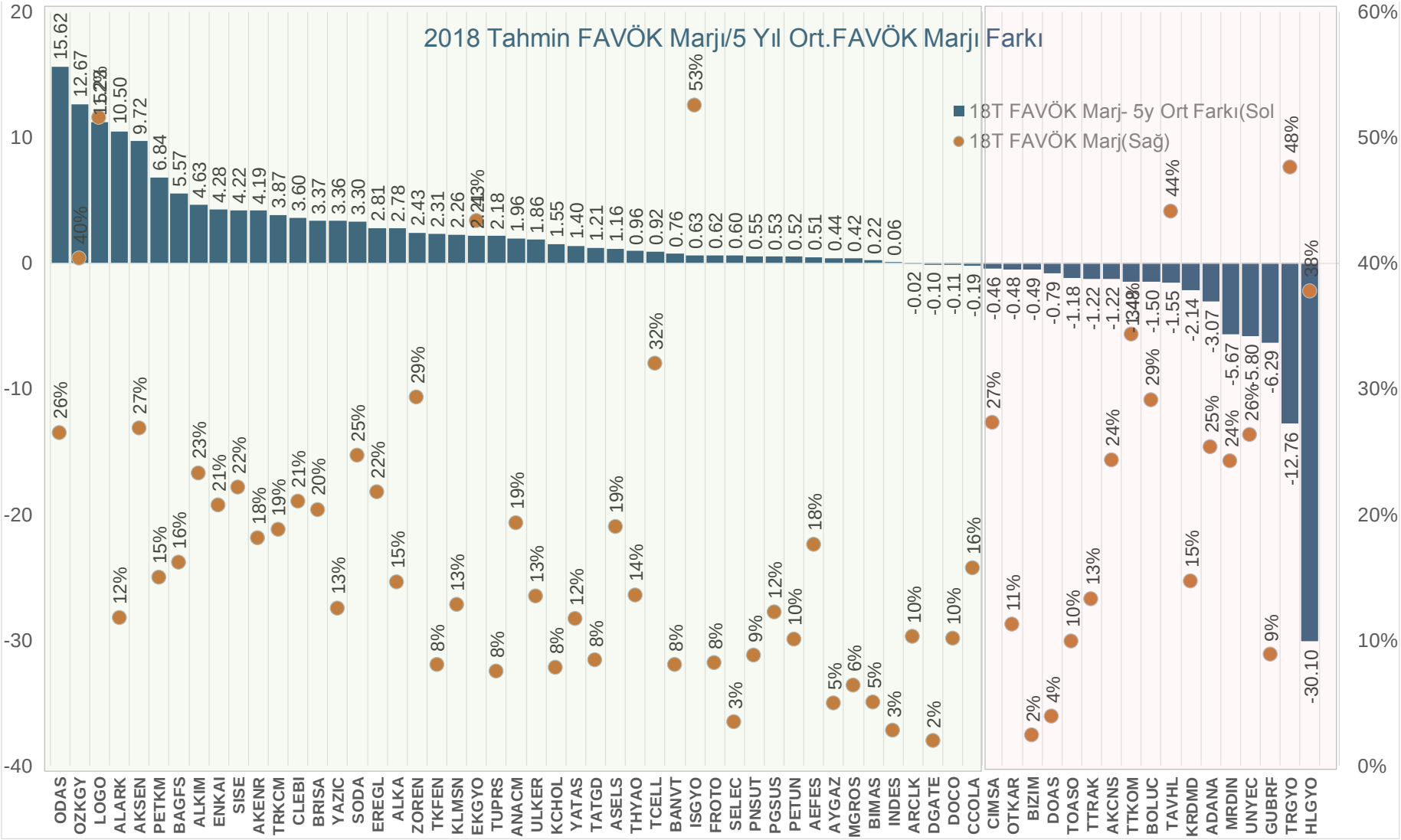


Net Kar bil.büyümesi %50'den büyük olanlar ve FAVÖK/NFG bil. Büyümesi %25'den büyük olanlar grafiğe dahil edilmemiştir.

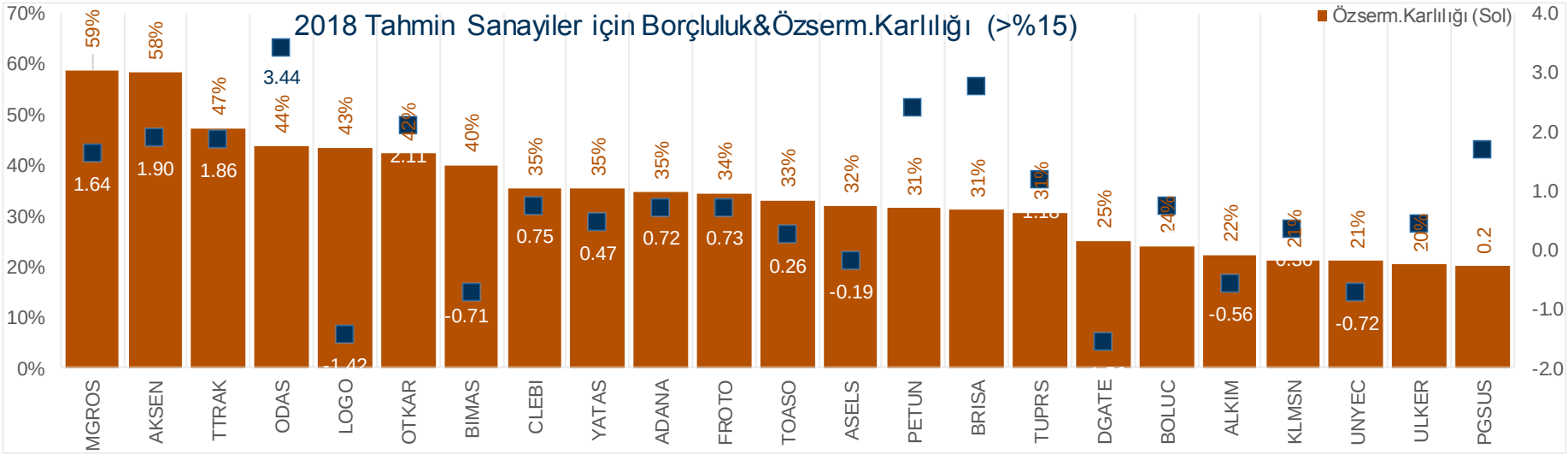
BIST Grafikler – 2017T/G Marjları ve Tarihsel Ortalamalar

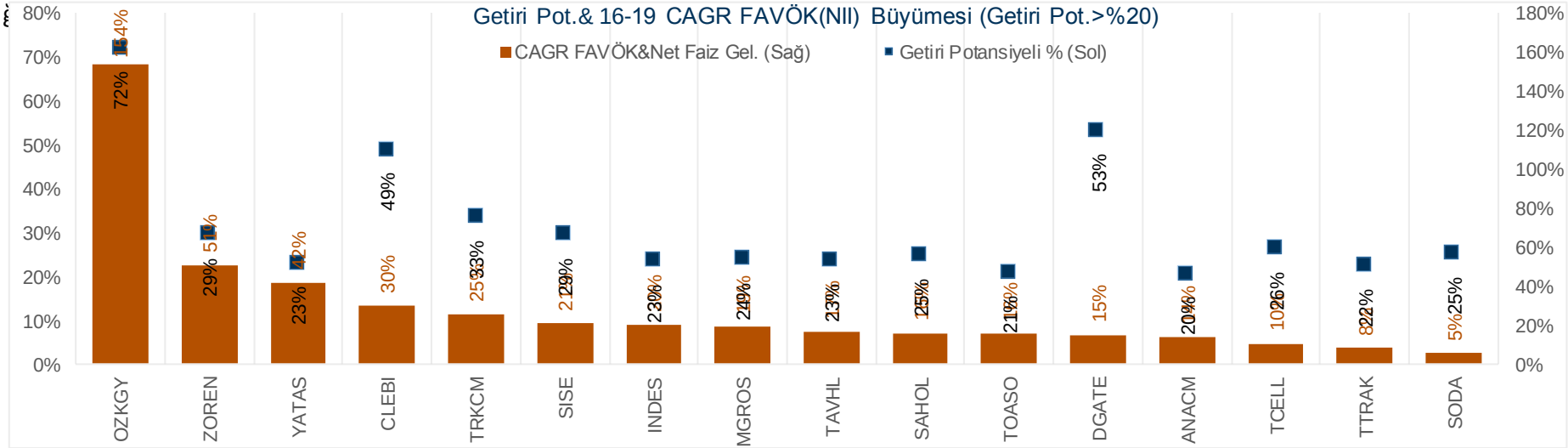


BIST Grafikler - 2018T Marjları ve Tarihsel Ortalamalar

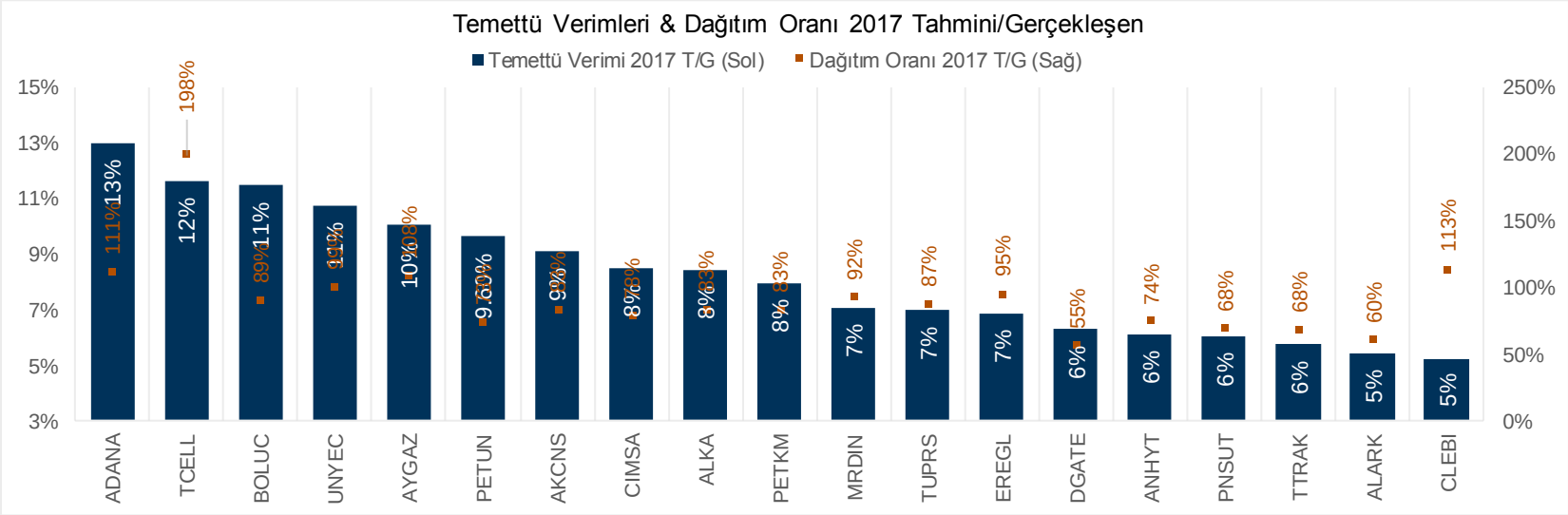


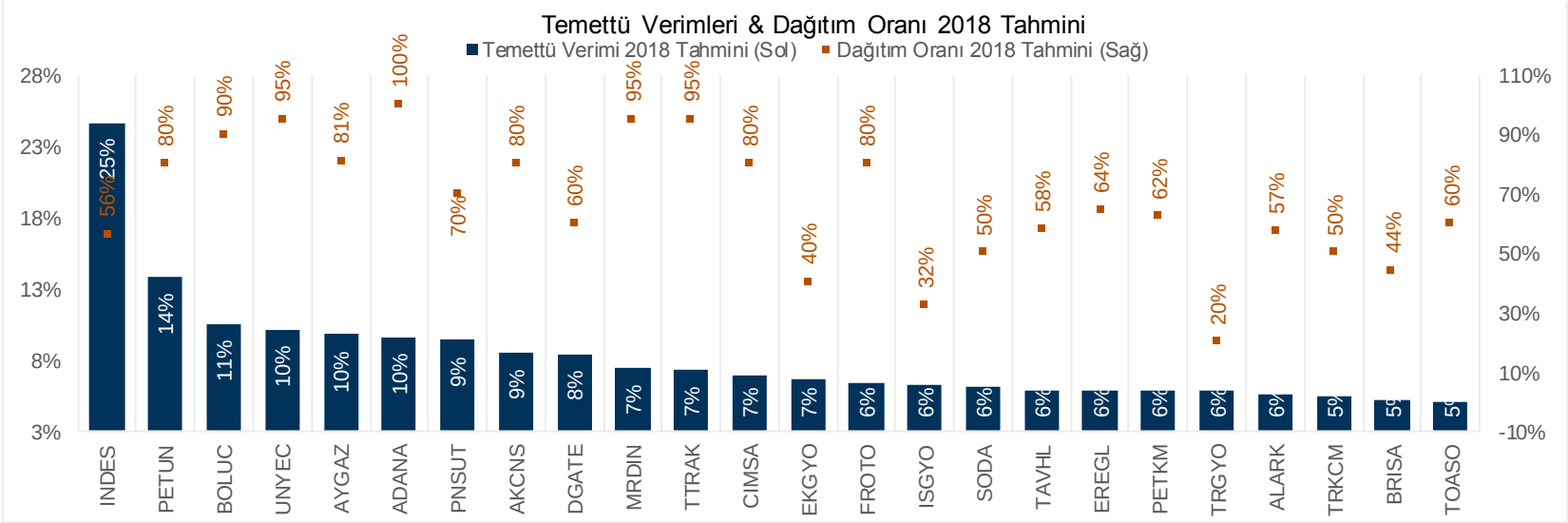
BIST Grafikler – Borçululuk Rasyosu ve Karlılık Momentumu



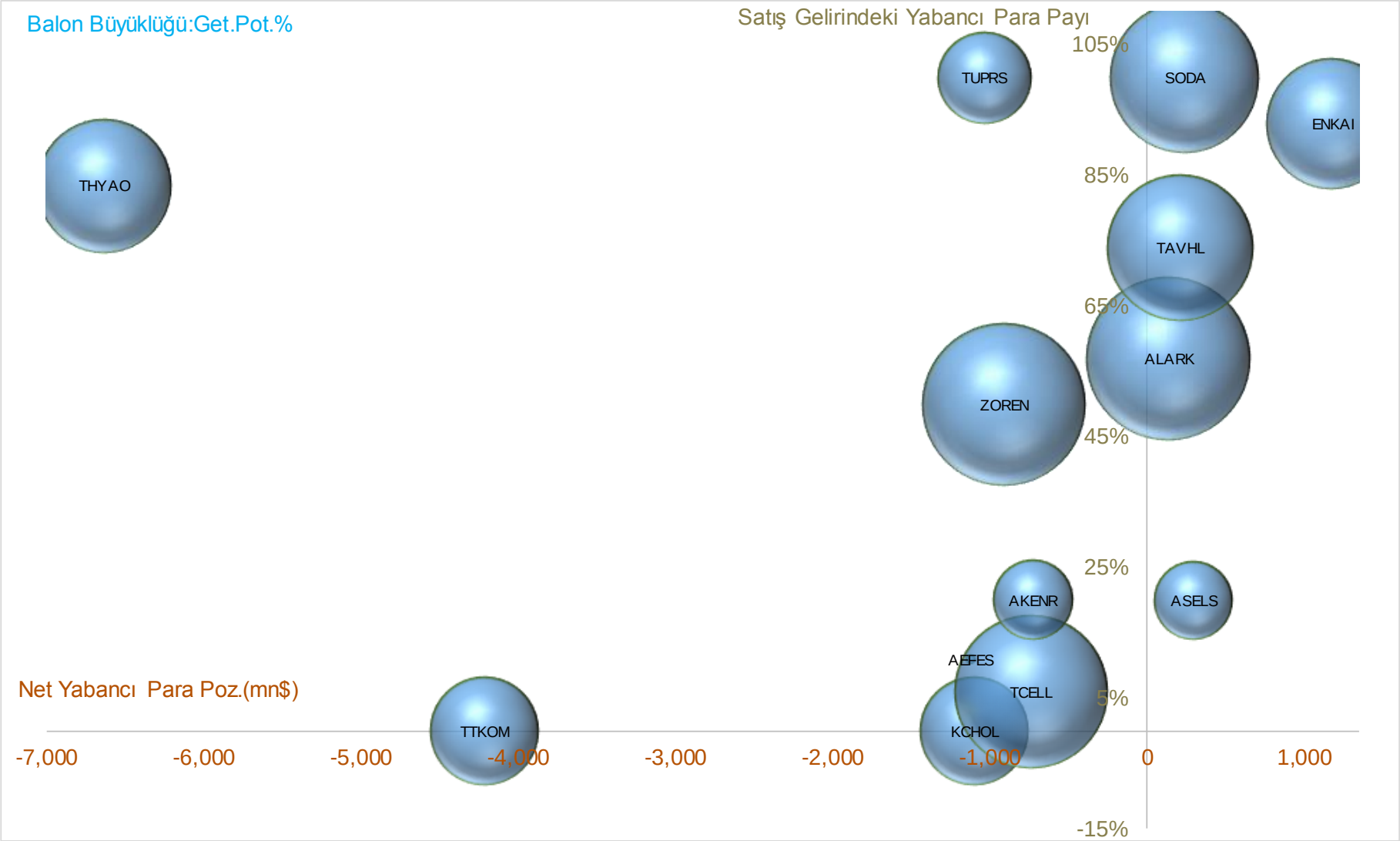


BIST Grafikler – Temettü Verimi & Temettü Dağıtma Oranları





BIST Grafikler - Net Yabancı Para Poz.& Toplam Satışlarda Yabancı Para Payı



BIST Grafikler – F/K ve FD/FAVÖK için Tarihsel Ortalamalara Göre Prim/İsk.

2017 Tahmin/Gerç. ve Tarihsel Ort.F/K Karş. Göre Ucuz			
Hisse	Tar.F/K Ort.	17T/G F/K	17T/G F/K & Tar.F/K Ort.Karş.
INDES	11.14	2.28	-80%
PGSUS	19.10	5.97	-69%
DOCO	24.75	11.41	-54%
BRISA	16.70	8.49	-49%
EKGYO	9.96	6.08	-39%
CLEBI	16.08	9.82	-39%
PNSUT	11.59	7.48	-35%
SAHOL	8.88	6.09	-31%
TKFEN	12.14	8.54	-30%
PETUN	8.12	5.81	-28%
HALKB	6.02	4.32	-28%
ALBRK	5.29	3.95	-25%
ALARK	13.62	10.24	-25%
YKBNK	7.62	5.75	-25%
DGATE	9.28	7.13	-23%
AKGRT	14.33	11.18	-22%
VAKBN	5.71	4.53	-21%
BIMAS	29.74	24.03	-19%
AKBNK	9.12	7.40	-19%
PETKM	13.19	10.76	-18%
TAVHL	12.13	9.96	-18%
GARAN	8.71	7.16	-18%
AYGAZ	10.06	8.30	-18%
LOGO	22.06	18.35	-17%
TTKOM	16.07	13.38	-17%
TCELL	14.09	11.78	-16%
FROTO	14.60	12.57	-14%
ULKER	25.47	21.97	-14%
ALKIM	13.92	12.02	-14%
ANSGR	10.72	9.50	-11%
ENKAI	12.99	11.69	-10%
CCOLA	35.02	31.82	-9%
AKCNS	10.23	9.41	-8%

2017 Tahmin/Gerç. ve Tarihsel Ort.F/K Karş. Göre Ucuz			
Hisse	Tar.F/K Ort.	17T/G F/K	17T/G F/K & Tar.F/K Ort.Karş.
TSKB	6.84	6.40	-6%
ANHYT	15.45	14.47	-6%
TOASO	12.49	11.85	-5%
TTRAK	13.69	13.03	-5%
UNYEC	9.74	9.39	-4%
SISE	10.00	9.80	-2%
KCHOL	9.71	9.59	-1%

BIST Grafikler – F/K ve FD/FAVÖK için Tarihsel Ortalamalara Göre Prim/İsk.

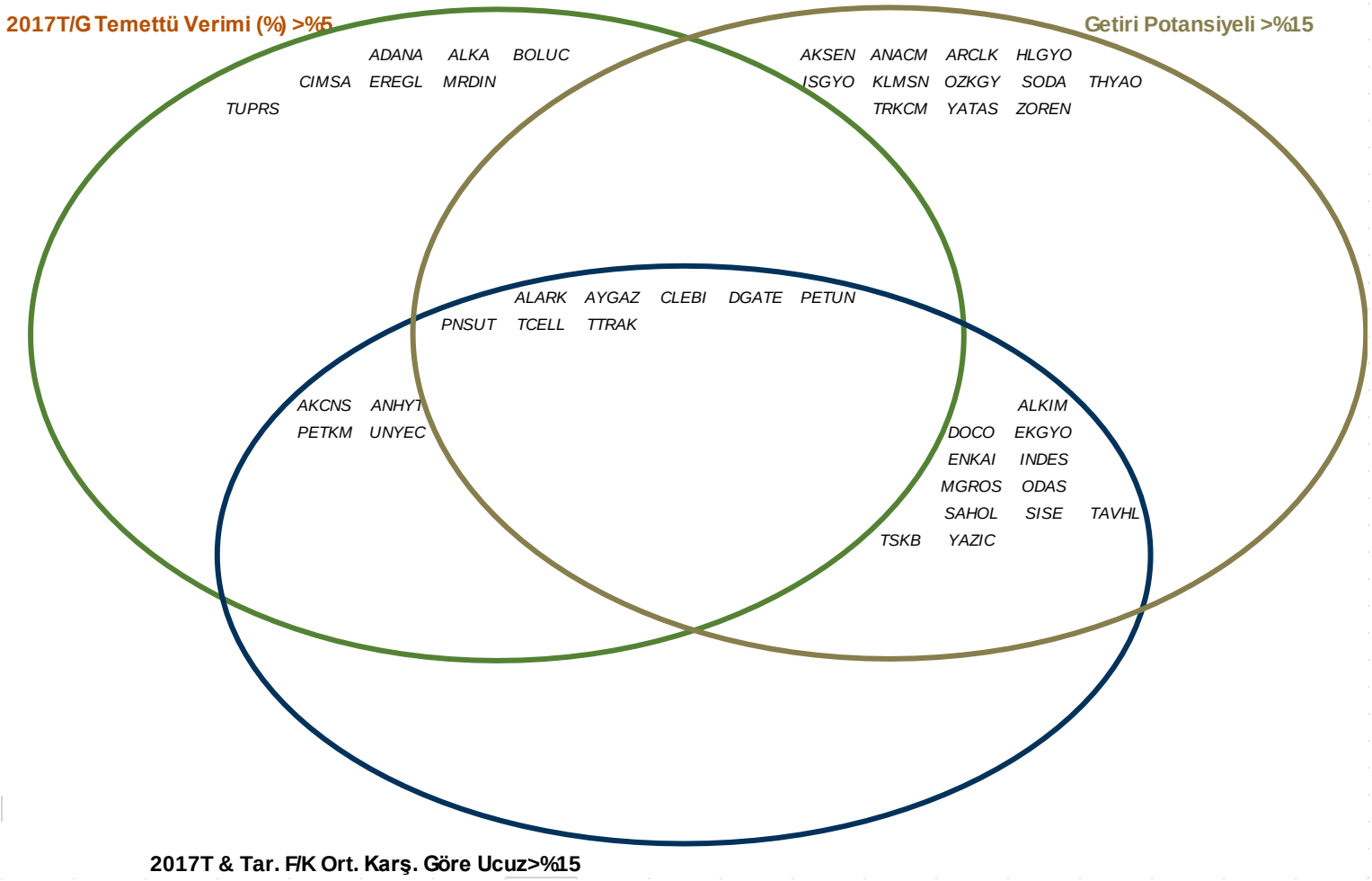
2017 Tahmin/Gerç. Tarihsel FD/FAVÖK Ort. Karş. Göre Ucuz			
Hisse	Tar. FD / FAVÖK Ort.	17T FD/FAVÖK	17T/G FD/FAVÖK & Tar.FD/FAVÖK Ort.Karş.
TKFEN	6.85	2.23	-67%
TRGYO	13.95	6.88	-51%
BAGFS	16.27	8.24	-49%
EKGYO	10.02	5.25	-48%
PGSUS	11.75	6.68	-43%
TUPRS	11.36	6.58	-42%
PNSUT	11.22	6.73	-40%
ZOREN	19.36	11.62	-40%
DGATE	11.30	7.15	-37%
KCHOL	9.66	6.58	-32%
YAZIC	21.53	14.90	-31%
PETUN	7.90	5.56	-30%
AKENR	21.79	15.49	-29%
CLEBI	7.30	5.32	-27%
AKSEN	10.55	7.91	-25%
SAHOL	37.08	28.05	-24%
INDES	6.10	4.64	-24%
PETKM	10.87	8.42	-23%
BRISA	11.43	9.00	-21%
AEFES	9.93	7.85	-21%
BIMAS	19.15	15.35	-20%
CCOLA	12.81	10.39	-19%
FROTO	11.45	9.42	-18%
BIZIM	8.94	7.39	-17%
TAVHL	6.86	5.73	-16%
TRKCM	7.63	6.40	-16%
TTRAK	11.25	9.62	-14%
ULKER	16.16	13.88	-14%
ENKAI	7.70	6.71	-13%
OZKGY	18.69	16.30	-13%
KRDMD	9.43	8.36	-11%
TCELL	6.28	5.57	-11%
TOASO	10.40	9.24	-11%

2017 Tahmin/Gerç. Tarihsel FD/FAVÖK Ort. Karş. Göre Ucuz			
Hisse	Tar. FD / FAVÖK Ort.	17T FD/FAVÖK	17T/G FD/FAVÖK & Tar.FD/FAVÖK Ort.Karş.
DOCO	8.34	7.46	-11%
AKCNS	7.27	6.61	-9%
THYAO	10.10	9.27	-8%
MGROS	9.65	8.89	-8%
ALKIM	7.45	6.86	-8%
DOAS	10.38	9.60	-7%
KLMSN	6.09	5.67	-7%
TTKOM	6.12	5.71	-7%
ANACM	6.28	6.02	-4%
ARCLK	9.98	9.80	-2%
AYGAZ	11.28	11.17	-1%
TATGD	11.66	11.60	-1%
SISE	5.64	5.64	0%

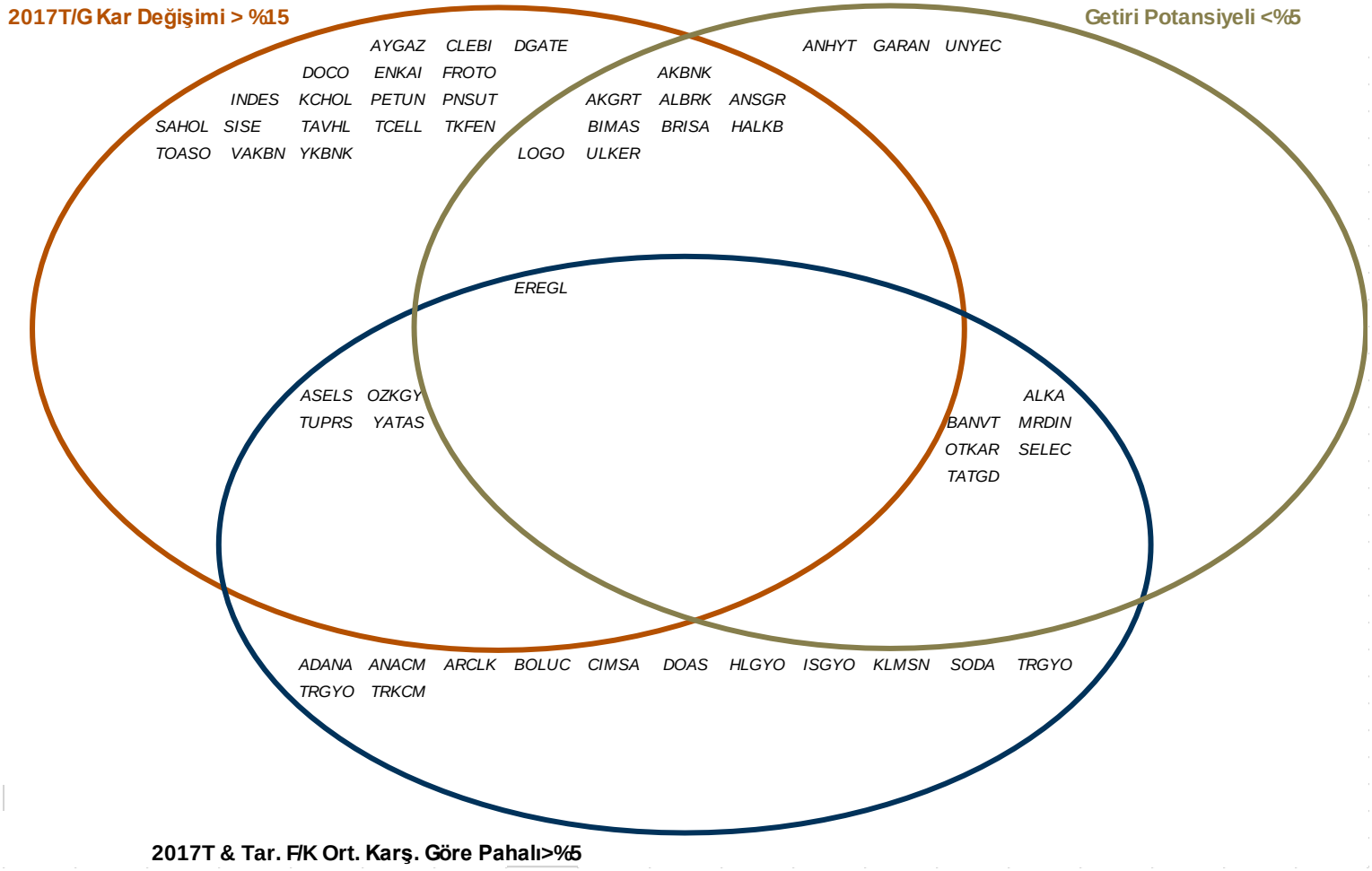
BIST Grafikler – Yabancı Payı Değişimleri

Yabancı Payı Değişimi					
Hisse	Cari Oran(%)	1 Ay Yabancı Δ >0 (baz puan)	Getiri Potansiyeli % >5	2017 Tahmini Kar Δ >0	1 Ay Göreceli Getiri %
TAVHL	93.5	18.82	23%	64%	6.23
YKBNK	56.4	1.54	8%	16%	1.62
VAKBN	90.4	0.85	9%	35%	1.97
OZKGY	24.1	0.82	72%	396%	-0.84
PETUN	27.7	0.82	43%	21%	-1.85
SODA	57.6	0.77	25%	5%	1.67
TSKB	58.2	0.71	17%	12%	5.64
TCELL	89.8	0.51	26%	43%	-1.49
PETKM	49.3	0.37	9%	15%	2.54
ASELS	44.8	0.36	7%	34%	-3.94
PNSUT	58.2	0.35	52%	45%	-0.44
SAHOL	71.7	0.27	25%	33%	-2.58
FROTO	75.9	0.16	9%	22%	-0.23
INDES	68.4	0.15	23%	421%	-4.69
ENKAI	72.3	0.09	19%	17%	-2.67

BIST Grafikler – Yüksek Tem. Verimi, Yüksek Potansiyel



BIST Grafikler – Büyümesi yüksek şirketler



Uyarı Notu

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

İŞ Yatırım Hisse senedi tavsiye metodolojisi:

Artış Potansiyeli > %10 : AL
%5< Artış Potansiyeli < %10 :TUT
Artış Potansiyeli < %5 : SAT

Her sınır değeri için analist +/- %5 kanaat kullanabilmektedir.