

Şeker Yatırım

AYLIK BÜLTEN

Mart 2018

Sayı:246

Şubat ayında ABD piyasaları kaynaklı yüksek volatiliteye rağmen BIST pozitif ayrışarak ayı %0,48'lik sınırlı kayıpla 118.951'den kapattı. Bankacılık endeksi ise negatif ayrışarak ayı %3,62 kayıpla kapattı.

Ocak ayı Fed tutanakları ekonomik büyümenin kayda değer güçlendiğine işaret ederken, Mart ayında faiz artırımına kesin gözüyle bakılıyor.

Mart ayında yurtdışında Fed faiz kararı ve üyelerin açıklamaları takip edilecek.

Yurtiçinde TCMB faiz kararı, 2017 büyüme ve enflasyon verileri bu ayın takip edilecek önemli ekonomik gelişmeleri olacak.

Şirket Analizleri:

- Akbank
- Çimsa



Ajanda

Mart ayında piyasaların gündemindeki tarihler ve gelişmeler...

Strateji

Mart ayının piyasaların gündemi yeni başkanı öncülüğünde toplanacak Fed faiz kararında olacak. Toplantı sonrası metin ve projeksiyonlar ile üyelerinden gelecek açıklamalar yakından takip edilecek. Şubat ayındaki volatilité sonrası başta Fed olmak üzere merkez bankalarının piyasa dostu yaklaşımlarını devam ettirmesi beklenmektedir. Global risk alma iştahının Mart ayında da devam etmesi ve başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülke piyasalarının pozitif ayrışmaya devam etmesi beklenmektedir. Mart ayında banka hisselerindeki güçlenmenin Şubat'taki düzeltme sonrası devam etmesi ve BIST'in 115.000-125.000 aralığında dalgalanarak ayı yükselişle kapatması beklenmektedir. Özellikle banka hisselerinin halen EM içinde yüksek iskontolu işlem görmesi BIST'i cazip kılmaya devam ettiğini düşünüyoruz. O nedenle global risk alma iştahı sürdükçe ara düzeltmeler olsa da BIST'te yükseliş trendinin devam etmesi beklenmektedir. Ancak kısa vadede yeni pozitif katalizörler oluşmadıkça BIST'in 125.000'lerin üzerinde çıkmakta zorlanacağını düşünüyoruz.

Makro Ekonomi

- Ocak TÜFE bizim %0,85'lik tahminimizin üzerinde %1,02 geldi. TÜFE yıllık olarak %11,92'den, %10,35'e geriledi. Yİ-ÜFE %1,0 artarken, yıllık %15,5'den %12,1'ye geriledi.
- Merkez bütçe Ocak ayında 1,7 milyar TL fazla verirken, faiz dışı fazla 7,7 milyar TL'ye ulaştı.
- Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Kasım'da %10,3'den, %10,1'e geriledi.
- Aralık ayında cari açık bizim ve piyasanın 7,4 milyar \$'lık beklentisinin üzerinde 7,7 milyar \$ gelirken, 12 aylık cari açık da 43,7 milyar \$'dan 47,1 milyar \$'a yükseldi.
- Ocak ayı dış ticaret açığı 9,1 milyar \$ gelerek, dış dengedeki bozulmanın devamına işaret etti.

Portföy Önerileri

Portföyümüzdeki tahvil ağırlığını %55, döviz ağırlığını %15 ve hisse senedi ağırlığını ise %30'da sabit tutuyoruz.

Şirket Raporları

Akbank	Akbank için hedef fiyatımız 11,28 TL olup, AL önerimizi koruyoruz.
Çimsa	Çimsa için hedef fiyatımız 16,60 TL olup, AL önerimizi koruyoruz.

Şube ve Acenteler**Künye**

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

Bu bültende yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma ve Kurumsal Finans Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Büyükdere Cad. No:171 Metrocitiy A Blok Kat 4-5 ŞİŞLİ / İSTANBUL

Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com

AYLIK GÜNDEM

Ana Başlıklar;

* Fed faiz kararı, üyelerin yeni projeksiyonları ve yeni Fed başkanının açıklamaları izlenecek.
* ABD tahvil faizleri, DXY dolar endeksi, VIX endeksi ve yurtdışı piyasalardaki risk alma iştahı takip edilecek.
* Gelişmiş ülke borsa endeksleri, tahvil faizleri ile başta petrol olmak üzere emtia fiyatları izlenecek.
* Başta enflasyon olmak üzere yurtiçi ekonomik veriler ve TCMB'nin faiz kararı izlenecek.
* ABD'de açıklanacak başta enflasyon ve olmak üzere makro ekonomik veriler izlenmeye devam edilecek.
* İngiltere, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının faiz kararı ve sonrasındaki açıklamaları takip edilecek.
* Suriye'de devam eden "Zeytin dalı" hareketine ilişkin haber akışı ve Jeopolitik risklerönemli olmaya devam edecek.

Mart 18

				01 Mart Per	02 Mart Cum	03 Mart Cmt
04 Mart Paz	05 Mart Pzt	06 Mart Sal	07 Mart Çar	*ABD, Ocak kişisel gelir-harcamalar *ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Şubat ISM endeksi *ABD, Ocak inşaat harcamaları *Almanya ve Euro Böl., Şubat İmalat PMI	*ABD, Mart Michigan tüketici güveni	
	*ABD, Şubat ISM hizmet endeksi *Euro Bölgesi, Ocak perakende satışlar *TÜİK, Şubat enflasyonu	*ABD, Ocak fabrika siparişleri *TCMB,Şubat enflasyon değerlendirmesi *TCMB, Reel Efektif Döviz Kuru	*ABD,Şubat ADP istihdam verisi *ABD, Ocak dış ticaret dengesi *TCMB, Merkez bankası faiz kararı	08 Mart Per	09 Mart Cum	10 Mart Cmt
				*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *Almanya, Ocak fabrika satışları *Euro, Merkez bankası faiz kararı	*ABD, Şubat tarım dışı ist. ve işsizlik oranı *ABD, Şubat saatlik kazançlar *ABD, Ocak toptan satış stokları *Almanya, Ocak sanayi üretimi *Japonya, Merkez bankası faiz kararı	
11 Mart Paz	12 Mart Pzt	13 Mart Sal	14 Mart Çar	15 Mart Per	16 Mart Cum	17 Mart Cmt
	*TCMB, Ocak ödemeler dengesi	*ABD, Şubat TÜFE *Hazine, ihalesi	*ABD, Şubat perakende satışlar *ABD, Şubat ÜFE	*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Mart Empire imalat endeksi *ABD, Mart Philadelphia Fed endeksi *TÜİK, Aralık işgücü istatistikleri *Maliye, Şubat bütçe gerçekleştirmeleri	*ABD, Şubat konut ve inşaat başlangıçları *ABD, Şubat sanayi üretimi ve Kap. kul. *TÜİK, Ocak sanayi üretimi	
18 Mart Paz	19 Mart Pzt	20 Mart Sal	21 Mart Çar	22 Mart Per	23 Mart Cum	24 Mart Cmt
		*Almanya, Mart ZEW anketi *Hazine, ihalesi	*ABD, Şubat ikinci el konut satışları *ABD, Fed faiz kararı	*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *Almanya, Mart ayı PMI *Almanya, Mart IFO endeksi *TCMB, Mart KKO-reel kesim güven end. *İngiltere, Merkez bankası faiz kararı	*ABD, Şubat dayanıklı mal siparişleri *ABD, Şubat yeni konut satışları *ABD, Mart Michigan tüketici güveni (final)	
25 Mart Paz	26 Mart Pzt	27 Mart Sal	28 Mart Çar	29 Mart Per	30 Mart Cum	31 Mart Cmt
		*ABD, Mart CB tüketici güveni	*ABD, 4.Ç büyüme	*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Şubat kişisel gelir-harcamalar *TÜİK, 4.Ç büyüme	*ABD, Mart Chicago PMI	

Şubat ayında BIST pozitif ayrışmaya devam etti...

BIST Jeopolitik risklere rağmen pozitif ayrışmaya devam etti...

The BIST decoupled positively, despite rising geopolitical risk in February...

BIST Şubat ayı başında ABD borsalarında yaşanan sert düşüşler ve Zeytin Dalı operasyonu ile artan jeopolitik risklerin etkisinde sert satışlar ile karşılaşarak 112.500'lere kadar düzeltme gerçekleştirdi. Ayın ortasından itibaren Global volatilitenin azalması ile toparlanan BIST 100 endeksi verdiklerini geri alarak ayı sadece %0,5'lik kayıpla 118.951'den kapattı. Ancak, Ocak ayında güçlü pozitif ayrışma gösteren bankacılık endeksi Şubat ayında negatif ayrışarak ayı %3,6 kayıpla kapattı. ABD borsalarındaki satışlar enflasyonun güçlendiğine ilişkin verilerle başlasa da düşüşün ana nedeni uzun süredir düzeltme gerçekleştirmeden yükselen ABD borsalarında değerlemelerinin aşırı uçlara gelmesi olduğu düşünülmektedir. Algoritma temelli işlemler satışların derinleşmesinde etkili oldu. ABD borsalarında sert satışlar genele yayılarak kısa vadeli riskten kaçışa neden olsa da gelişmekte olan ülke piyasaları (EM) ve BIST Jeopolitik risklere rağmen bu volatiliteden fazla etkilenmedi. Şubat ayında EM'ler relatif olarak pozitif ayrışmaya devam ederken, BIST ise EM içinde pozitif ayrışmasını sürdürdü.

Fed tutanakları büyümenin güçlendiğine işaret etti...

The Fed's latest meeting minutes suggested growth has been strengthening ...

Ocak ayı Fed tutanakları ekonomik büyümenin kayda değer güçlendiğine işaret ederken, enflasyon hedefine ulaşılması konusunda üyelerin daha iyimser olduğunu gösterdi. Bir grup üye ekonomik büyüme tahminlerini Aralık ayına göre yükseltti. Üyelerin çoğu güçlenen ekonomik büyümenin daha fazla kademeli politika sıkılaştırmasının uygun olduğuna dikkat çekti. Fed tutanakları Mart ayı için faiz artırımına işaret ederken, piyasalarda 2018 yılında dört faiz artırımını yapabileceği endişelerinin oluşmasına neden oldu. Benzer endişeler yeni Fed başkanı Powel'in temsilciler meclisindeki sunumu sonrası da oluştu. Ancak, şimdilik faiz artırımlarını hızlandırabileceğine yönelik endişelerin negatif etkisi sınırlı kaldı. Mart ayında Fed'in faizleri artırımına kesin gözüyle bakılırken, piyasaların asıl merak ettiği konu Fed'in 2018 için üç faiz artırım tahminini koruyup korumayacağı olacak. Mart toplantısında yeni başkan Powel başkanlığında FOMC'nin Yellen dönemindeki kademeli faiz artışı ve yumuşak geçiş politikası devam ettirilmesi durumunda Global piyasalardaki risk alma iştahının güçlü kalmaya devam etmesi beklenmektedir. Ancak enflasyonun yükseldiğine dair güçlü söylem ve faiz artırımlarının hızlanabileceğine yönelik mesajların piyasalarda Şubat ayında olduğu gibi panik satışlarına neden olması beklenir. Ancak Şubat ayındaki volatilitenin sonrası Fed'in yumuşak tonunu korumasını bekliyoruz.

The BIST continued to decouple positively in Feb...

The BIST had faced strong selling pressure at the beginning of the month, in the wake of a broad-based sell-off in the US and other major international markets, declining to 112,500 levels. With reduced volatility towards the end of the month, the index recovered to close a mere 0.5% lower MoM at 118,951. However, the banking index, which had outperformed the BIST100 significantly in January, decoupled negatively in February, losing 3.6% MoM. Selling pressure in the US stock markets that had started with rising inflation expectations were essentially due to a correction of stretched valuations, and were caused by algorithm-based trades. The sell-offs in the US markets have spread across the globe and caused a risk-off mode. Yet, despite geopolitical risk, the EMs and BIST have not been affected by this decline in risk appetite. The EMs continued to decouple positively in February, and in turn the BIST outperformed the EMs.

The minutes of the US Federal Reserve's latest FOMC meeting has indicated that economic growth has strengthened considerably, suggesting that the FOMC members are relatively more positive on reaching the Fed's inflation target. A number of FOMC members have revised their growth expectations upwards. The majority of FOMC members have agreed that economic growth would do well with more gradual monetary policy tightening. The minutes of the latest FOMC meeting also indicated a rate increase at the Committee meeting in March, increasing the odds of the Fed hiking its policy rates four times in 2018. Similar concerns re-emerged after new Fed Chair Powell's testimony at the US House of Representatives. However, for the time being, the impact of concerns over the Fed accelerating its rate hikes has remained limited. While the market takes a rate increase in March for granted, essentially, whether or not FOMC members maintain their three rate hike expectations is the important question. Should the Fed maintain former Chair Yellen's gradual tightening approach on Mr. Powell's watch, risk appetite in global markets is expected to remain strong. However, increasing inflation expectations and messages suggesting that the Fed may accelerate its rate hikes could lead to panic sales as occurred in February. Nevertheless, we expect the Fed to maintain its moderate tone following February's increased volatility in financial markets.

Gelişmekte olan ülkelerin pozitif ayrışmaya devam etmesi beklenmektedir...

The EMs are expected to continue decoupling positively...

BIST'in Mart ayında yükseliş trendini devam ettirerek yeni tarihi zirveler test etmesi beklenmektedir...

The BIST is expected to maintain its uptrend and test new record highs in March...

Mart ayında portföy dağılımımızı koruyoruz...

We maintain the distribution of our portfolio in March...

Mart ayının piyasaların en önemli gündemi yeni Fed başkanı öncülüğünde toplanacak Fed faiz kararı olacak. Toplantı sonrası FOMC'de oy kullanma hakkı olan Fed üyelerinden gelen açıklamalar piyasalar üzerinde etkili olmaya devam edilecek. ABD enflasyon verisi ve enflasyonla ilişkin öncü veriler piyasalar takip edeceği önemli veri seti olmaya devam edecek. Mart ayında Fed dışında Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) alacağı kararlarda da piyasalar üzerinde etkili olacaktır. BoJ'un teşvikleri azaltması piyasalardaki bol likiditenin beklenenden hızlı piyasalardan çekilebileceği endişesini artırması piyasalarda satış baskısı oluşmasına neden olabilir. Şubat ayındaki türbülans sonrası başta Fed olmak üzere merkez bankalarının piyasa dostu yaklaşımlarını devam ettirmesi beklenmektedir. Global risk alma iştahının bu beklentilerle Mart ayında da devam etmesi ve başta Türkiye olmak üzere gelişmekte olan ülke piyasalarının pozitif ayrışmaya devam etmesi beklenmektedir.

Yurtiçinde TCMB faiz kararı, 2017 büyüme ve enflasyon verileri bu ayın takip edilecek önemli ekonomik gelişmeleri olacak. Ayrıca, Afrin'de devam eden "Zeytin Dalı" hareketine ilişkin gelişmeler ve jeopolitik riskler yakından takip edilecek. Jeopolitik riskler kısa vadede TL varlıklarda negatif ayrışmaya neden olabilecek tek risk görünüyor. Harekâta ilişkin olumsuz gelişmeler olmadıkça BIST'in yurtdışı piyasalara paralel hareket etmesi ve kısmen pozitif ayrışmasını devam ettirmesi beklenmektedir. Mart ayında banka hisselerindeki güçlenmenin Şubat'taki düzeltme sonrası devam etmesi ve BIST'in 115.000-125.000 aralığında dalgalanarak ayı yükselişle kapatması beklenmektedir. Özellikle banka hisselerinin halen EM içinde yüksek iskontolu işlem görmesi BIST'i cazip kılmaya devam ettiğini düşünüyoruz. O nedenle Global risk alma iştahı devam ettikçe ara düzeltmeler olsa da BIST'te yükseliş trendinin devam etmesi beklenmektedir. Güçlü büyüme ve şirket karları da bu beklentiyi desteklemektedir. Ancak kısa vadede yeni pozitif katalizörler oluşmadıkça BIST'in 125.000'lerin üzerinde çıkmakta zorlanacağını düşünüyoruz. Bu seviye hem teknik olarak önemli bir direnç olarak karşımıza çıkmakta hem de BIST-100 için temel hedef değerlerimize işaret etmektedir. Mart ayında BIST'te yaşanabilecek kar satışlarının özellikle banka hisselerinde alım fırsatı olarak kullanılabilirliğini düşünmekteyiz.

Bu beklentilerin ışığında portföyümüzdeki tahvil ağırlığını %55, döviz ağırlığını %15 ve hisse senedi ağırlığını %30 olarak sabit tutuyoruz.

The key topics on the market agenda in March will be the next Fed meeting to be chaired by Powell. Following that meeting various FOMC members' comments will continue to affect the course of the markets. Meanwhile, US inflation and other leading indicators of this data will be closely monitored. The ECB's and BoJ's policy decisions will also bear importance for the course of the markets in March. Should the BoJ reduce its incentives, the markets may face selling pressure for fear of an accelerated reduction of ample liquidity in the market. Following the turbulence in February, both the Fed and other major central banks are expected to remain market friendly. Global risk appetite is expected to resume in March as well, and led by Turkey, the EMs are expected to decouple positively.

Locally, the CBRT's policy decision, 2017 growth and inflation will be the key events and data to be followed in March. Additionally, developments regarding operation Olive Branch and geopolitical risk will be followed. Currently, rising geopolitical risk appears to be the only risk of the TRY decoupling negatively. Should there be no negative news flow regarding the operation in Syria, the BIST could be expected to move in parallel to the course of major international markets, partly decoupling positively in March. The banking index is expected to strengthen in March following February's correction, and the BIST100 is expected to remain in the index range of 115,000 - 125,000 and end the month on a rise. We believe the BIST remains attractive with the banking shares' discount compared to their EM peers. For this reason, and despite possible intermittent profit taking, we expect the BIST to maintain its uptrend this month as well. Strong growth expectations and earnings announcements should also support this trend. However, with a lack of new positive catalysts, we think that the 125,000 resistance, a level also indicated as fair by our fundamental analyses, will be difficult to surpass. We believe that any possible selling in March could be utilized to invest further in banking shares.

In light of these expectations, we maintain the distribution of our portfolio at 55% in bonds, 15% in FX and 30% in equities.

Ocak TÜFE enflasyonu, %0,85 tahminimizin üzerinde, piyasanın %1,36 beklentisinin ise altında %1,02 seviyesinde gerçekleşti.

January CPI inflation, at 1.02%, exceeded our 0.85% estimate, but was way below the 1.36% market expectation.

Ocak enflasyon tahminimizdeki sapma kur etkisinin beklediğimizden güçlü gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır.

The deviation in our Jan CPI inflation estimate can be explained by a stronger than expected fx pass-through.

Ocak Enflasyon

Ocak ayı TÜFE enflasyonu, bizim %0,85'lik tahminimizin üzerinde, piyasanın ortalama beklentisi olan %1,36'lık seviyenin altında %1,02 seviyesinde gerçekleşti. Bu veri sonrasında yıllık enflasyon %11,92'den %10,35'e geriledi. Yİ-ÜFE enflasyonu aylık %1,0 artarken (Ocak 2017'de %4,0 idi), yıllık seviyede %15,5'den %12,1'e geriledi.

- Gıda enflasyonu %1,7 ile beklentilerimize yakın gerçekleşti; biz de gıda enflasyonunu %1,5 varsaymıştık. 2017'nin ocak ayında gıda enflasyonu %6,4 idi, dolayısıyla gıda enflasyonunda yıllık bazda %13,8'den %8,8'e doğru keskin bir düşüş gerçekleşti (Kasım'da da %15,8 idi). Bu keskin düşüş temel olarak, geçen yıl Ocak'ta %34'e varan sebze meyve fiyatlarındaki artışın bu yıl normalleşmesinden kaynaklanıyor.

- Enerji enflasyonu elektrik fiyatlarındaki artışa bağlı olarak ve beklentimize yakın bir şekilde %2,4 olarak gerçekleşti.

- Hizmet enflasyonu %1,26 seviyesinde gerçekleşirken (%1,3'lük beklentimize paralel), yıllık bazda %9,5'ten %9,2'ye geriledi.

- Bu kalemlerde gerçekleşmelerin beklentilerimizle uyumlu olması, ocak ayı enflasyonu, özellikle de temel mal grubu üzerindeki kur etkisinin beklediğimizden güçlü gerçekleştiğine işaret ediyor. Bu da enflasyon tahminimizdeki sapmayı açıklıyor.

- Otomobillerden alınan ÖTV'deki ayarlamaların, ocak ayında kur geçişkenliğinin etkisini sınırlayacağını düşünmekteydik. Otomobil fiyatlarındaki %1,1'lik artışa bakarak bu beklentimizin ancak kısmen gerçekleştiğini söyleyebiliriz (aralık ayındaki

January Inflation:

January CPI inflation, at 1.02%, exceeded our 0.85% estimate, but was way below the 1.36% market expectation. Annual CPI inflation fell to 10.35% from 11.92% at end-2017. D-PPI inflation was 1.0% compared to 4.0% in Jan-17, whereby the annual D-PPI inflation fell to 12.1% from 15.5%.

- Food inflation at 1.7% is more or less in line with our estimate (we had penciled in a 1.5% increase). As food inflation was 6.4% in Jan-17, we witnessed a sharp deceleration in annual food inflation to 8.8% from 13.8% at end-2017 (15.8% in November). This drop is mainly due to fruits and vegetables prices, which had registered a whopping 34% MoM increase in Jan-17.

- Energy inflation was 2.4% (also close to our projection), mainly attributable to the electricity price hike.

- Service sector inflation was 1.26%, vs. 1.49% in Jan-17, thereby leading to some decline in annual service inflation to 9.2% from 9.5%. This was also in line with our expectation, as we had projected 1.3%.

- All of these imply that the deviation in our CPI inflation estimate can be explained by a stronger than expected fx pass-through in the core components of the inflation basket, especially durable goods.

- In fact, we assumed that the recent adjustment in special consumption tax brackets for motor vehicles could limit the hike in auto prices. This expectation only partially materialized as we see that there was a 1.1% increase in auto prices (3.5% in December), bringing the cumulative increase since Jun-17 to

artış oranı %3,5 idi). Böylece otomobil fiyatlarında Haziran ayından beri kümülatif artış oranı da yaklaşık %16'ya ulaştı. Öte yandan, **mobilya kalemindeki %4,8'lik artışın beklentilerimizin çok ötesine geçtiğini söyleyebiliriz.**

- Kur hareketlerine en duyarlı alt grup olan **temel mal grubu enflasyonu yıllık bazda %15,5'den %15,6'ya hafif bir artış kaydetti.** Bu mal grubu üzerinde olumsuz kur etkisinin önümüzdeki aylarda da devam etmesini bekliyoruz olsak da, bu etkinin geçen yılın aynı dönemine göre hafif kalacağını düşünüyoruz. Dolayısıyla baz etkisi ile yıllık temel mal grubu enflasyonunda önümüzdeki aylarda bir gerileme görülebilir (Grafik 1'e bakınız).

- Sonuç olarak, **çekirdek enflasyonda %12,3'den %12,2'ye sadece %0,1 puanlık bir düşüş gerçekleşti,** bu da TCMB'nin mevcut para politikası duruşunu koruması gerektiğine işaret ediyor. Çekirdek enflasyonun önümüzdeki aydan itibaren daha hızlı bir düşüş trendi içine gireceğini düşünüyoruz. Ancak yakın vadede (en azından 2019'a kadar), tek hanelere gerilemesi de çok olası görünmüyor.

Geçmiş raporlarımızda da belirttiğimiz gibi, TÜFE enflasyonunun (tüm piyasaya paralel bir şekilde) baz etkisinin yardımıyla ilk çeyrekte düşüş trendinde olacağını öngörüyoruz. Ancak enflasyonun Kasım ayındaki %13,0 seviyesinden %10,35'e gerilemesiyle, olumlu baz etkisinin büyük bölümünün gerçekleştiğini düşünüyoruz. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, baz etkisi temel mal grubu enflasyonunda bir miktar düşüş sağlasa da, enerji enflasyonu diğer yandan bu etkinin bir kısmını törpüleyebilir.

Özetle, enflasyonun önümüzdeki birkaç ay çok hafif gerileyebileceğini, yaz aylarında ise tekrar yükselişe geçebileceğini, yani son çeyreğe kadar bugünküne yakın seviyelerde dalgalanabileceğini düşünüyoruz. **Bu süreçte TL'de yeniden ciddi bir değer kaybı süreci yaşanmazsa (2016 sonu/2017 başındakine**

16%. On the other hand, there was a striking 4.8% increase in furniture prices, which is way above our estimates.

- **Core goods inflation, which is the most sensitive component to currency movements, witnessed a slight increase to 15.6% from 15.5%. Although we expect further pass-through in the coming months due to the TRY's depreciation in 4Q, this (depreciation) was weaker than that of late 2016/early 2017, which suggests that we are likely to see some decline in core goods inflation on an annual basis over the coming months due to the base effect (Graph 1).**

- **As a result, there was only a 0.1% moderation in core CPI inflation to 12.2% from 12.3%, which should see the CBT maintain its current monetary policy stance. We expect core inflation to track a declining trend going forward, but it does not seem very likely to approach single-digit levels in the foreseeable future (until 2019).**

As we stated in our previous reports, we expect a decline in annual inflation in 1Q18 (like all market participants). We now believe that most of the favorable base effect has been realized over the past two months, with CPI inflation falling to 10.35% from 13.0% in November. Over the next few months, we expect base effects to lead to some decline in core goods inflation (as we already stated above), although on the other hand, energy inflation might offset some of this improvement, limiting the decline in headline CPI inflation.

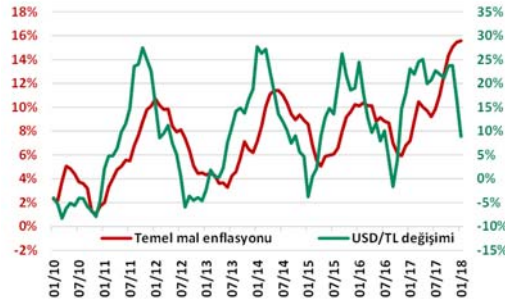
*In sum, we expect CPI inflation to surge around these levels until 4Q; we may possibly witness a slight declining trend towards 10.0% until May, and a slight increase again during the summer months. **If we do not witness sharp TRY depreciation, we believe that CPI inflation may converge to 9.0% in 4Q17, which is well above***

Enflasyonun Kasım ayındaki %13,0'den %10,35'e gerilemesiyle, olumlu baz etkisinin büyük bölümünün gerçekleştiğini düşünüyoruz.

Most of the favorable base effect has been realized over the past two months, with CPI inflation falling to 10.35% from 13.0% in November.

benzer oranda), TÜFE enflasyonu son çeyrekte %9,0'a doğru yakınsayabilir.

Grafik 1: Kurdan Geçişkenlik: \$/TL değişimi – Temel Mal Enflasyonu



Kaynak: TÜİK

TCMB son PPK toplantısının ardından, enflasyonda baz etkisi ve geçici faktörlerden bağımsız olarak, belirgin bir iyileşme sağlanana kadar sıkı duruşu sürdüreceğini belirtmiş ve para politikasında gevşeme beklentilerinin önüne geçmiştir.

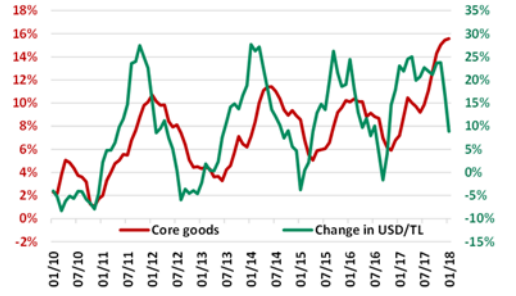
TÜFE enflasyonunun son çeyreğe kadar çift hanelerde kalması muhtemel görüldüğünden, para politikasında bir gevşeme ihtimalinin pek mümkün olmadığını düşünüyoruz. Küresel risk iştahında bir bozulma olması durumunda, TCMB bir miktar daha sıkılaştırmaya gitmek zorunda da kalabilir. Bu beklentiyi destekleyen bir diğer unsur da, TÜFE enflasyonunun TCMB'nin %9,8'lik sene sonu tahmini dikkate alındığında, TCMB'nin beklentilerinin çok üzerinde bir patikaya yerleşmiş olması.

Öte yandan, önümüzdeki aylarda büyümedeki potansiyel yavaşlama beklentilerin ötesine geçerse ve/veya enflasyon son çeyrekte beklendiği gibi düşüş trendine girerse, TCMB üzerindeki parasal genişleme baskılarının artabileceğini de söyleyebiliriz.

Özetle, TCMB'nin 2018 sonu /2019'un başı gibi parasal genişlemeye başlayabilmesi için, para politikasının kontrolü dışındaki alanlarda, örneğin gıda enflasyonu ve/veya petrol fiyatlarının seyri konusunda, biraz da şansının yanında olması gerekiyor.

the CBT's recently revised 7.9% estimate (from 7.0%).

Graph 1: FX Passthrough: TRY depreciation vs. core goods inflation



Source: TURKSTAT

The CBT in its latest MPC meeting refuted monetary easing expectations by saying that it would maintain its tightening bias decisively until the inflation outlook displays a significant improvement, independent of base effects and temporary factors, and becomes consistent with targets.

With CPI inflation likely to remain at double digits throughout most of 2018, we believe that any form of monetary policy easing is unlikely at least until 4Q. Furthermore, we still believe that there is a likelihood that the CBT might be forced to continue rate hikes at upcoming MPC meetings, in response to a potential deterioration in risk appetite. This expectation is also due to the fact that inflation is currently at a much higher plateau than the CBT's projections, as it revealed its end-2017 CPI inflation estimate of 9.8%, just at end-October.

On the other hand, we also believe that pressures on the CBT to ease policy might intensify if the expected 4Q decline in CPI inflation materializes, or if we witness a higher than expected slowdown in GDP growth in the coming months.

All in all, the CBT would require a little bit of luck (e.g. in food and/or energy inflation) in order to be able to start easing its monetary policy in late 2018/early 2019.

TL'de yeniden ciddi bir değer kaybı süreci yaşanmazsa TÜFE enflasyonu son çeyrekte %9,0'a doğru yakınsayabilir.

If we do not witness sharp TRY depreciation, CPI inflation may converge to 9.0% in 4Q17.

Ocak Bütçe:

Merkezi bütçe ocak ayında 1,7 milyar TL fazla verirken (Ocak 2017: 11,4 milyar TL fazla), faiz dışı fazla da 7,7 milyar TL'ye (Aralık 2016: 18,0 milyar TL) ulaştı.

Genel olarak, vergi gelirlerindeki (reel) %2,7'lik gerilemeye karşılık, faiz-dışı giderlerdeki (reel) 12,3'lük artış, bütçe performansında geçen yıla göre kötüleşmeyi açıklıyor olsa da, manşet rakamlarda yıllık bazda yaklaşık 10 milyar TL'lik artış için özellikle iki faktöre dikkat çekebiliriz:

- Önceki yıllarda, hükümet yatırım ödeneklerini genellikle yılın ilerleyen aylarında kullanmaya başlarken, bu sene Ocak ayında 5,6 milyar TL'lik yatırım ödeneğinin kullanıldığı görülüyor. Geçen yılın ocak ayında yatırım harcaması 0,4 milyar TL idi.
- Vergi dışı gelirlerin de 10,2 milyar TL'den 6,2 milyar TL'ye (%40) gerilediği görülüyor. Bunun nedeni de geçen yıl 4,0 milyar TL'lik özelleştirme gelirin bu sene olmaması.

Özetle, bütçe fazlası ve faiz-dışı fazla rakamlarındaki yaklaşık 10 milyar TL'lik azalışların büyük bir kısmını tek başına bu iki faktör açıklıyor.

Öte yandan, tek bir ayın verisi ile bir yargıya varmak zor olsa da, rakamların geneline bakıldığında yıla iyi bir mali performans ile başlanmadığını da söylemek gerek. Yatırım harcamaları dışında da, cari transferler (özellikle de hane halkına ve fonlara transferler) ve mal-hizmet alımlarında da ciddi artışlar göze çarparken, KDV ve ÖTV tahsilatlarında da %11 ve %19'luk reel azalışlar olduğu görülüyor. Bu arada, Ocak ayındaki 21,5 milyar \$'lık rekor derecede yüksek ithalata karşılık, 6,7 milyar TL'lik vergi tahsilatının da düşük görüldüğünü söyleyebiliriz. Örneğin, benzer bir ithalatın

Fiscal outlook - January:

The central government budget posted a TRY 1.7bn surplus in January compared to a TRY11.4bn surplus in the same month of last year, while the primary surplus was TRY7.7bn, vs. TRY18.0bn last year.

Overall, in real terms, there was a 2.7% YoY fall in tax revenues and a 12.3% YoY rise in non-interest expenditures, which explains the poor performance compared to the same month of 2017. On the other hand, we may draw attention to two specific factors for the ~TRY10bn YoY deterioration in headline numbers.

- *In previous years, the government would use the allocation for investments in the latter stages of the year, but this time it used TRY5.6bn of the investment allocation in the first month of the year. In Jan-2017, investment spending was a mere TRY0.4bn.*
- *There is a 40% YoY deterioration in non-tax revenues from TRY10.4bn to TRY6.2bn. This is because of TRY4.0bn in privatization revenue last year, compare to nil in Jan-18.*

In sum, these two factors alone, explain a large portion of the deterioration in budget and primary surplus figures compared to last year.

On the other hand, we may also argue that budget figures in general do not indicate a good start in terms of fiscal performance, although it is hard to reach a conclusion with just one-month's data. This is due to the fact that, apart from investment spending, there is also a significant YoY rise in current transfers (specifically in transfers to funds and households) and purchase of goods and services, while the collection from VAT on goods and SCT was poor with a respective 11% and 19% YoY decline in real terms. We would also have expected a much higher collection from VAT on imports with the record high (USD21.5bn) imports registered in January. For example, with a similar import figure

Genel olarak, vergi gelirlerinde %2,7'lik gerilemeye karşılık, faiz-dışı giderlerde 12,3'lük artış olduğu görülüyor (reel bazda).

Overall, there was a 2.7% YoY fall in tax revenues and a 12.3% YoY rise in non-interest expenditures (in real terms).

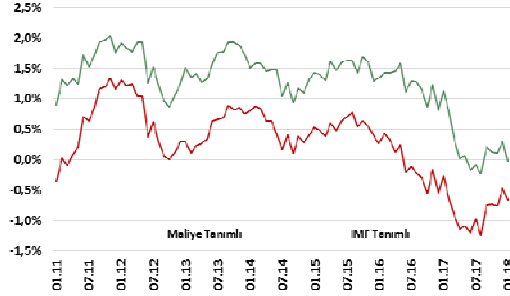
Tek bir ayın verisi ile bir yargıya varmak zor olsa da, rakamların geneline bakıldığında yıla iyi bir mali performans ile başlanmadığını söylemek gerek.

Although it is hard to reach a conclusion with just one-month's data, we should note that budget figures in general do not indicate a good start in terms of fiscal performance.

gerçekleştiği Ekim ayında ithalat vergi tahsilatı 9,8 milyar TL'ye ulaşmıştı.

Kamu alacaklarının yeniden yapılandırma programlarından ise 2,0 milyar TL gelir elde edildiği görülüyor. Geçen yılın aynı ayında bu yolla elde edilen gelirler 1,4 milyar TL idi. Bu gelirler hariç tutulduğunda, vergi gelirlerindeki reel artışı %3,6 olarak hesaplıyoruz.

Grafik 2: Faiz Dışı Denge (GSYH'ye Oranı)



Kaynak: Maliye Bakanlığı

Kasım İstihdam:

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Kasım'da %10,3'den %10,1'e, tarım dışı işsizlik oranı ise %12,2'den %12,1'e geriledi.

Arındırılmamış seriler ise, geçen yılın aynı dönemindeki göre ise işsizlik oranının %12,1'den %10,3'e, tarım-dışı işsizlik oranının da %14,3'ten %12,2'ye gerilediğine işaret ediyor.

İşgücünde geçen yıla göre 1,01 milyonluk (%3,3) artışa karşılık 1,45 milyonluk (%5,3) istihdam artışı yaratılırken, işsiz sayısı da 440.000 azaldı. İşsiz sayısındaki bu düşüş 2011 yılından beri gördüğümüz en iyi performansa işaret ediyor.

Önümüzdeki aylarda, istihdam rakamlarındaki iyileşme hızının yavaşlamasını ve işsizlik oranının bir süreliğine %10,0'un az altında stabilize olmasını bekliyoruz.

back in Oct-17, VAT revenue on imports were at TRY9.8bn compared to TRY6.7bn in Jan-18.

Revenues from restructuring plans reached TRY2.0bn in January compared to TRY1.4bn in Jan-17. Adjusted for restructuring revenues, we calculate the YoY change in tax revenues at 3.6% in real terms.

Graph 2: Primary Balance (as a % of GDP)



Source: Ministry of Finance

November employment...

The seasonally-adjusted unemployment rate fell to 10.1% in November (October-December period) from 10.3% in October.

Similarly, non-agricultural unemployment also fell to 12.1% from 12.2% in the same period. The unadjusted unemployment and non-agricultural unemployment rates respectively printed at 10.3% and 12.2%, down from 12.1% and 14.3% in the same period of last year.

In a y-o-y comparison, we see that employment rose by 1,448K (5.3%), overwhelming the 1,009K (3.35) rise in the workforce, and leading to a 440K fall in unemployment. This marks the best improvement in the unemployed number since 2011.

Going forward, we expect the pace of the improvement in employment figures to decelerate, and the unemployment rate to stabilize at around a tad below 10.0% for a while.

Aralık Ödemeler Dengesi:

Aralık ayında cari açık bizim ve piyasanın 7,4 milyar \$'lık beklentisinin üzerinde 7,7 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık birikimli cari açık da 43,7 milyar \$'dan 47,1 milyar \$'a yükseldi. Tahminlerin üzerindeki açığın temel olarak, faiz ödemeleri ve doğrudan yatırımlardan kar transferleri gibi unsurları içeren gelir dengesindeki 1,2 milyar \$'lık açıktan kaynaklandığını görüyoruz.

Sermaye girişlerindeki durgunluk Aralık'ta da devam edince rezervler 8,6 milyar \$ geriledi.

Official reserves fell by a further USD8.6bn in December as the halt in capital flows intensified.

2017'de cari açığın önemli bir bölümünün 24,1 milyar \$'a ulaşan portföy yatırımları yoluna finanse edildiği görülüyor.

In 2017, bulk portion of the C/A deficit financing was realized through portfolio inflows, which reached USD24.1bn.

Resmi rezervlerde Kasım'daki 4,1 milyar \$'ın ardından Aralık'ta da 8,6 milyar \$ azalış gerçekleşmesiyle, son iki aydaki rezerv kaybı 12,7 milyar \$'a ulaştı. Ocak-Ekim arasında ise 4,5 milyar \$ rezerv artışı vardı. Böylece resmi rezervler 2017 yılı genelinde 8,2 milyar \$ azalmış oldu.

Bankacılık ve şirketler kesiminin yurtdışı pazarlardan yeniden borçlanma oranları Aralık ayında %189 ve %140'a ulaşırken, kısa vadeli borçlardaki azalış da dikkate alındığında, toplamda net borçlar 2,2 milyar TL arttı. Ticari krediler yoluyla 1,1 milyar \$, portföy yatırımları yoluyla 0,3 milyar \$ ve net hata noksan kalemi aracılığıyla 0,2 milyar \$ sermaye girişi yaşanırken, diğer yandan bankacılık sektöründeki yurtdışı yerleşiklerin mevduatı 0,6 milyar \$ geriledi ve bankalardan yurtdışı şubelerine 3,8 milyar \$'lık nakit transferi gerçekleşti.

Özetle, 7,7 milyar \$'lık cari açıkla birlikte toplamda 1,0 milyar \$'lık sermaye çıkışı gerçekleşmesiyle resmi rezervlerdeki azalma 8,6 milyar \$'a ulaştı.

2017'nin geneline bakıldığında, cari açığın önemli bir bölümünün 24,1 milyar \$'a ulaşan portföy yatırımları yoluna finanse edildiği görülüyor. Bunun içinde Hazine'nin 5,8 milyar \$'lık özel sektörün de 7,8 milyar \$'lık net tahvil ihraçları bulunuyor. Net doğrudan yatırımların 8,1 milyar \$'a, net borçlanmanın da 4,9 milyar \$'a ulaştığı görülüyor.

December Balance of Payments:

December's C/A deficit came in at USD7.7bn, above our and the market's USD7.4bn expectation. The 12-month rolling deficit rose to USD47.1bn (5.6% of GDP) from USD43.7bn in November. The higher than expected figure seems to be due to the USD1.2bn outflow through the primary income item, which consists of (net) interest payments, repatriation of FDI, etc.

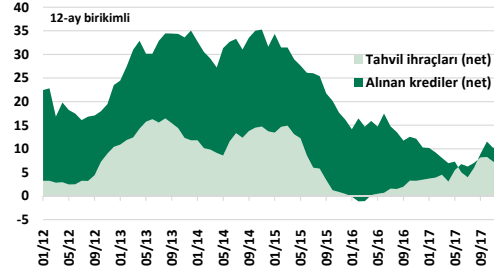
There was an USD8.6bn decline in official reserves in December on top of the USD4.1bn decline in November, bringing the cumulative two-month fall in reserves to USD12.7bn. This followed the USD4.5bn increase between January and October, whereby the official reserves fell by a total of USD 8.2bn in 2017.

In fact, both the banking and corporate sector were granted net loans from international markets in December, as their rollover ratios (for long-term loans) were 189% and 140% respectively. Including some outflow through short term loans, total net borrowing (through loans) reached USD2.2bn. There was a net USD0.3bn through portfolio flows mostly thanks to the Treasury's US\$0.5bn net eurobond issuance. Net errors and omissions item was also a mere USD0.2bn in December. There was also a USD1.1bn inflow through trade loans. On the other hand, non-resident deposits fell by USD0.6bn and there was a further USD3.8bn outflow through banks' transactions with offshore branches. T

As a result, there was a USD1.0bn capital outflow in total on top of the USD7.7bn C/A deficit leading to a USD 8.6bn decline in official reserves.

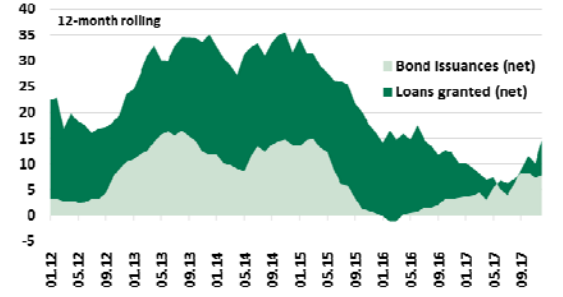
In 2017, bulk portion of the C/A deficit financing was realized through portfolio inflows, which reached USD24.1bn, including the Treasury's net USD5.8bn and private sector's net USD 7.8bn bond issuances. Inflows through FDI were at USD8.1bn and through loans only USD4.9bn.

Grafik 3: Özel sektörün yurtdışından borçlanması (milyar \$)



Kaynak: TCMB

Graph 3: Private sector's total international borrowing (Billion USD)



Source: CBT

Ocak dış ticaret dengesi:

TÜİK tarafından açıklanan Ocak ayı dış ticaret açığı 9,1 milyar \$'a ulaşarak dış dengedeki bozulmanın büyük bir hızla devam ettiğine işaret etmektedir.

Aralık ayında ihracat, yıllık bazda %11 artışla 12.46 milyar dolar, ithalat da %38 artışla 21.52 milyar dolara çıktı ve dış ticaret açığı 9.1 milyar dolara yükseldi (Ocak 2017'de 4.3 milyar dolar). Sonuç olarak, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı sene sonundaki 76,8 milyar dolar seviyesinden 81.5 milyar dolara yükseldi.

Ocak ayındaki gerçekleşme, mevsimsel trendlerin aksine, tarihin en yüksek dış ticaret açıklarından birine işaret ediyor.

The deficit figure of this January is among the highest in history, contrary to the seasonal trends.

Mevsimsel trendler, yılın en düşük dış ticaret açığının Ocak ayında elde edildiğini gösterirken, bu sene Ocak ayındaki gerçekleşme tarihin en yüksek dış ticaret açıklarından birine işaret ediyor. Dolayısıyla, mevsimsellikten arındırıldığında, dış ticaret açığı daha da fazla kaygı vericidir. Mevsimsellikten arındırıldığında, geçen aya göre ihracat %1, ithalat ise %6 artış kaydetmiştir.

Ocak'ta altın ithalatı 2,3 milyar \$'a ulaşırken, altın ihracatı sıfıra yakındır.

In January, gold imports reached USD2.3bn, while gold exports were almost zero.

Net altın ithalatı, 2017 yılında olduğu gibi, 2018'in ocak ayında da dış ticaret açığına önemli oranda katkıda bulunmuştur; altın ithalatı 2,3 milyar \$'a ulaşırken, altın ihracatı sıfıra yakındır. Altın dış ticaret dengesinin Ağustos 2016'dan itibaren kademeli olarak bozulduğu görülmektedir; bu tarihte (12 aylık birikimli) 3,8 milyar \$ fazla verilirken, 2017 Aralık sonunda 10 milyar \$ açığa ve son olarak ocak ayında da 12,3 milyar \$'lık açığa ulaşılmıştır. Altın ithalatındaki açığın önemli bir kısmı TCMB'nin rezervlerinin

January foreign trade:

January foreign trade results released by TURKSTAT indicate that deterioration in external dynamics continues at full speed as they pointed to a whopping USD9.1bn foreign trade deficit.

Exports rose 11% YoY to 12.46bn, while imports climbed 38% YoY to USD21.52bn in January pointing to a USD9.1bn foreign trade deficit (USD4.3bn in Jan-17). As a result, the 12-month rolling foreign trade deficit jumped to USD81.5bn from USD76.8bn in December.

Seasonal trends suggest that the lowest foreign trade deficit of the year is registered in January. And yet the deficit figure of this January is among the highest in history, whereby in seasonally-adjusted terms, it paints an even more worrisome picture. In seasonally-adjusted terms, there is a 1% MoM increase in exports, while imports rose by 6% MoM.

Gold imports were once again a major contributor to the rising foreign trade deficit in January (as was the case throughout 2017), with gold imports reaching USD2.3bn, while gold exports were almost zero. Note that the gold trade balance has gradually reversed from a USD3.8bn surplus back in August 2016 to a USD10.0bn deficit in December 2017, and finally to USD 12.3bn in January. Although some part of this increase in gold imports is due to the shift in the CBT's official reserves from monetary assets to gold (which

Altın ve petrol dışı açığın da 2017'nin ikinci yarısından itibaren hızla artmaya başladığı görülmektedir.

The trade deficit arising from non-gold and oil components has also been expanding at a solid pace since July 2017.

Cari açığın önümüzdeki aylarda 56-67 milyar \$ (ve hatta daha üzerine) çıkabileceği anlaşıyor.

C/A deficit might exceed USD56-57bn (or even above) in the next few months.

bir kısmını altına dönüştürme tercihinden kaynaklanmaktadır. Bu tercih önümüzdeki aylarda devam etse bile aynı hızda sürmesini çok olası görmüyoruz. Bu nedenle altın ticaretinden kaynaklanan açığın önümüzdeki aylarda gerilemeye başlamasını bekliyoruz.

(12 aylık birikimli) dış ticaret açığında son bir yıldaki artışın 20 milyar \$'dan fazlası petrol ve altın ithalatından kaynaklanmış olsa da, altın ve petrol dışı açığın da 2017'nin ikinci yarısından itibaren hızla artmaya başladığı görülmektedir. Altın-petrol dışı dış ticaret açığı son olarak 33 milyar \$'dan 35 milyar \$'a yükselmiştir (Haziran sonunda 25 milyar \$). Bu artış trendi dış dengeler açısından endişe verici olsa da, büyüme görünümünün olumlu devam ettiğine işaret etmektedir.

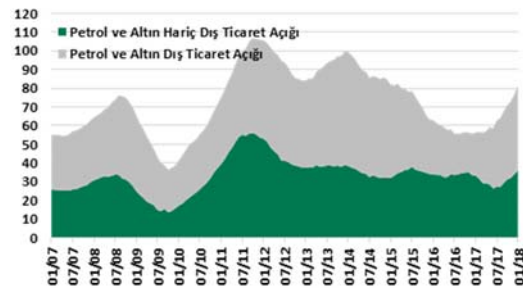
Bu sonuçlarla 2017 sonu itibarıyla 47,8 milyar \$ seviyesindeki cari açığın ocak ayında 51,5 milyar \$ civarına çıkacağı anlaşılıyor. Cari açığın önümüzdeki aylarda 56-67 milyar \$ (ve hatta daha üzerine) çıkmasını beklemekle beraber, büyümedeki muhtemel yavaşlama ve baz etkisine bağlı olarak, açığın yılın ikinci yarısında gerilemesini bekliyoruz. Ancak mevcut trendler, cari açığın sene sonunda büyük olasılıkla 48,5 milyar \$'lık ilk tahminimizin üzerinde gerçekleşeceğine işaret etmektedir (sermaye girişlerinde ani duruş olmayacağı varsayımıyla).

might continue going forward), we expect to see some improvement in the gold trade deficit going forward, as we think that the CBT is unlikely to shift its reserves to gold at the same pace.

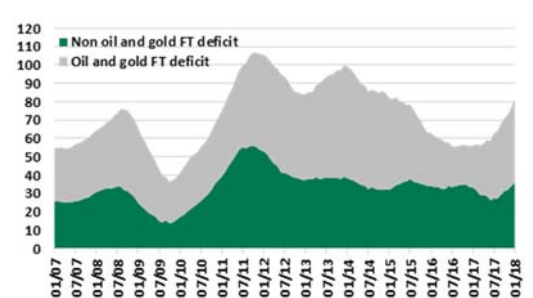
Net oil and gold imports in total made over a USD20bn contribution to the rise in the foreign trade deficit over the past 12 months. On the other hand, the trade deficit arising from non-gold and oil components has also been expanding at a solid pace since July 2017. The non-oil and gold foreign trade deficit rose to USD35bn in January from USD33bn in December, and up from USD25bn back in June 2017. While this trend is worrisome for the external deficit, we should note that it also implies a positive GDP growth outlook.

With the January foreign trade data at hand, the C/A deficit is likely to jump close to USD51.5bn in January up from USD46.7bn at end-2017. We believe that the C/A deficit might exceed USD56-57bn (or even above) in the next few months, but also expect some decline in 2H18 with some slowdown in growth, and the base effect becoming favorable. In any case, current trends suggest that the end-2018 C/A deficit will most likely exceed our initial USD48.5bn estimate (assuming no sudden stop in capital inflows).

Grafik 4: Dış ticaret açığının kırılımı (milyar \$)

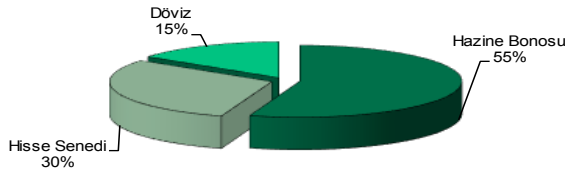
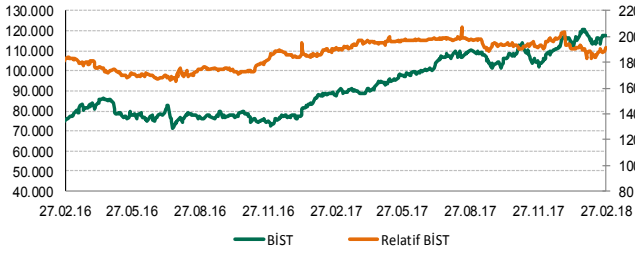


Graph4: Breakdown of foreign trade deficit (billion USD)



Portföy Önerileri

BİST& Portföy



Aylık Performans Tablosu	Ocak Kapanış 31/01/18	Şubat Kapanış 28/02/18	Getiri (%)	BİST Relatif Getiri
Türk Hava Yolları	16,48	19,07	15,7%	16,3%
Migros	26,22	24,08	-8,2%	-7,7%
Türk Telekom	6,34	6,54	3,2%	3,7%
Akbank	10,92	10,63	-2,7%	-2,2%
Tofaş	31,90	30,38	-4,8%	-4,3%
Garanti Bankası	12,29	11,73	-4,6%	-4,1%
TSKB	1,62	1,69	4,3%	4,8%
Tüpraş	115,40	116,90	1,3%	1,8%
Endeks (BIST 100)	119.529	118.951	-0,5%	-
Payların Relatif Getirisi				1,03%
Döviz Sepeti				0,20%
Hazine Bonosu				-0,23%
Aylık Portföy Getirisi				0,21%

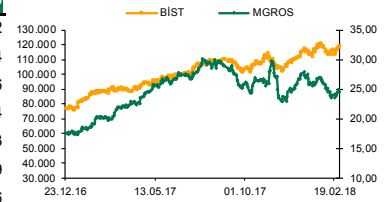
MİGROS (MGROS)

24,08 TL/ 6,34 Dolar

Migros için hedef fiyatımız pay başına **35.90 TL** olup hisse için "AL" önerimizi koruyoruz (2Ç17 sonuçlarından sonra 32.17 olarak güncellediğimiz (Sene başı: 27.74 TL) hedef fiyatımızı 3Ç17 sonuçlarının ardından tekrar yukarı yönlü olarak güncellemiştik, aynı şekilde koruyoruz). Çok formatlı mağazacılık ile gıda perakendeciliği sektörünün önemli bir oyuncusu olan Migros, müşteriye yakınlık avantajı ve yüksek büyüme potansiyeli sunan indirim mağazacılığı segmentinde Migros-Jet markasıyla büyüyen Macrocenter mağazalarının ihlal ürün portföyü ve bu portföyü de yukarı konumlandırılan mağazaları sayesinde yüksek karlılıkla satış yapabilmektedir. Şirket'in mağaza sayısı Aralık 2017 itibarı ile yurt içinde 1.858 ve yurt dışında 40 olmak üzere toplam 1.898 (162 Kipa mağazası dahil) seviyesine yükselmiştir (2015 sonu: 1.410—2016 sonu: 1.605). Ayrıca, 2016 yılı Haziran ayında Türkiye'de faaliyet gösteren büyük süpermarket zincirlerinden birisi olan Kipa'yı satın alarak organik büyümesinin dışında inorganik büyüme stratejini de sürdüren Migros, 1 Mart 2017 itibarıyla Kipa konsolidasyonunu gerçekleştirdi. Geçtiğimiz yıllarda operasyonel anlamda zayıf sonuçlar elde ederek negatif FAVÖK üreten Kipa'nın olumlu entegrasyonunun 2-3 yıl içinde tamamlanabileceğini, konsolide FAVÖK üzerindeki negatif etkilerinin ise 2019 yılından itibaren pozitif yöne döneceğini düşünüyoruz (Brüt kar marjında beklenenden hızlı bir toparlama görüyoruz 3Ç17 itibarıyla). Bu bağlamda, 2016 yıl sonunda %18 ciro büyümesi ile %26.8 brüt karlılık ve %5.75 FAVÖK marjı elde eden şirketin 2017 yılında Kipa operasyonlarından dolayı satış hacminde ek itici güç yakalamasına karşın marjlarda baskı altında kalacağını düşünüyoruz (Sene başında bizim ve diğer analistlerin beklentilerinden daha iyi FAVÖK marjları açıklanıyor). 2017 yıl sonu öngörülerimizi ise %38'lik satış büyümesi, %26.5 brüt karlılık, %5.3 FAVÖK marjı olarak güncellemiştik. Öte yandan, Kipa konsolidasyonunu tamamlayan şirket Kipa'nın kottan çıkarılması için yapmış olduğu başvuru gereği, Kipa'nın fiili dolayısıyla bulunan yaklaşık 3.75%'lik (yaklaşık 50mn pay) payı için KAP'ta duyurulduğu tarihten (25.12.2017) önceki açıklama yapılan tarih hariç olmak üzere, otuz gün içinde Borsa'da oluşan düzeltilmiş AÖRT fiyatların aritmetik ortalaması olan pay başına 2.56 TL pay alım teklifi fiyatı önerilecektir (Satın alımdan doğan zorunlu pay alım teklifi ise pay başına 2.25 TL idi). Ancak 2 Şubat 2018'de yapılan Kipa Olağanüstü Genel Kurulu toplantısında borsa kotundan çıkarılmaması kararı çıktı. Bu durumun Migros hisseleri üzerinde önemli etkisinin olmayacağını düşünüyoruz. Genel olarak ise; Migros, izlediği özel markalı ürün ve fiyatlama stratejisi, sadece gıda odaklı olmayan raf çeşitliliği, M-Jet konseptinde hız kesmeyen mağaza açılışları ve Kipa konsolidasyonu ile kazanılan AVM ve gayrimenkul varlığı ile öne çıkıyor. Şirket için, olumlu gelişmelerin hisse fiyatına henüz yansımada olduğunu düşünüyoruz, tavsiyemizi "AL" ve hedef fiyatımızı 35.90 TL olarak koruyoruz.

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
T. Dönen Varlıklar	2.532.025	3.514.962
T. Duran Varlıklar	3.805.379	5.698.454
Toplam Aktifler	6.337.404	9.213.416
Kısa Vadeli Borçlar	3.320.760	5.131.464
Uzun Vadeli Borçlar	2.775.489	3.116.213
T.Öz Sermaye	241.155	965.739
Toplam Pasifler	6.337.404	9.213.416

Bin TL	2016/09	2017/09	% Değ.
Satışlar	8.158.504	11.321.825	38,8%
Satışların Maliyeti(-)	5.961.910	8.319.725	39,5%
Brüt Kar	2.196.594	3.002.100	36,7%
Faaliyet Giderleri(-)	1.875.056	2.616.073	39,5%
Faaliyet Karı / (Zararı)	321.538	386.027	20,1%
Net Diğer Gel/Gid	-150.857	-265.695	-76,1%
Özk Kar/Zarar. Pay.	-	-	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-252.614	-513.256	-103,2%
Vergi Öncesi Kar	-29.983	767.237	A.D.
Vergi(-)	33.432	52.216	56,2%
Net Dönem Karı	-63.415	715.021	A.D.
Azınlık Payları Karı/Zararı	38	-3.984	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	-63.453	719.005	A.D.



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-8,8%	6,4%	22,8%
Değişim \$ (%)	-9,6%	10,9%	16,1%
Relatif BİST (%)	-7,4%	-6,2%	-9,3%
	TL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	30,02	8,51	
12 Aylık En Düşük	18,20	4,75	
Rasyolar	2017/09	2017/12	
FKK	a.d.	6,36	
PD/Ciro	0,30	0,28	
FD/Ciro	0,46	0,43	
PD/DD	4,66	4,81	
FD/FAVÖK	8,80	8,07	
Marjlar	2016/09	2017/09	2017/12
Brüt Kar Marjı	26,9%	26,5%	26,5%
Operasyonel Kar Marjı	3,9%	3,4%	3,4%
FAVÖK Marjı	5,7%	5,1%	5,3%
Net Kar Marjı	-0,8%	6,4%	4,4%

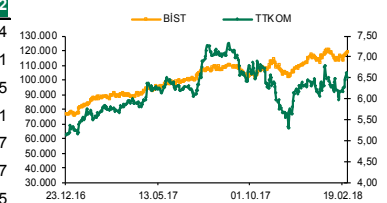
TÜRK TELEKOM (TTKOM)

6,54 TL/ 1,72 Dolar

Türk Telekom payları hedef değerimizi, sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklar ile kullandığımız INA ve yurt dışı benzerleri değerlendirme yöntemlerine göre **8.55 TL** olarak belirlemek ve Şirket payları üzerindeki "AL" tavsiyemizi sürdürmekteyiz. Türk Telekom, 2017 yılı sonuçlarında, mobil, genişbant ve sabit hat abone alımlarını belirgin ölçüde arttıran abone başı elde edilen gelirlerinde de artış kaydedebilmiş olmasıyla büyümesindeki dayanıklılığı sunmuştur. Grup, 4Ç17'de de, mobil abone sayısında kuvvetli, 423bin artış sağlamış, ve geniş bant abone alımlarını hızlandırarak net 368bin abone artışı kaydetmiştir. Sabit hat aboneliklerinde de 118bin artış kaydedebilmiştir. Mobil abone yapısındaki faturalı hat abone payı yükselmeye devam ederek %55,1'e ulaşmıştır. Mobil hizmetlerde daha yüksek data paketlerine olan talebin artması (mobil abone başı aylık gelirler yıllık %6.8 oranında artmıştır) ve genişbant abone başı aylık gelirlerinin yıllık herhangi belirgin bir değişim gerçekleşmeden korunması ve sabit hat toplam gelir kaybının yıllık %5.9 oranında gerçekleşmiş olmasının da etkisiyle, Türk Telekom, 4Ç17 konsolide satış gelirlerinde yıllık %12.9 artış sağlamıştır. FAVÖK marjı ise, ticari ve personel giderlerindeki görece artışlar ile yıllık 1.5 y.p. daralarak 4Ç17'de hesaplamalarımıza göre %32.1 olarak gerçekleşmiştir; çeyrek FAVÖK, yıllık %7.8 artış gösterebilmiştir. Grup, bu dönemde, kur etkisi ile yüksek miktarda (978mn TL) finansal giderler kaydedmiş olması nedeniyle, 113mn TL tutarında net zarar kaydetmiştir (4Ç16: TL-1.388mn). Türk Telekom, 2018 yılında satış gelirlerinde %11 kadar artış, ve FAVÖK'ünün ise 7.0milyar TL - 7.2milyar TL aralığında gerçekleşmesini beklediğini paylaşmıştır. Grup, ayrıca, 2017 yılı dağıtılabilir net karından herhangi bir kay payı dağıtımına karar almıştır. Türk Telekom, 2018 yılına da kuvvetli girebileceğini, önümüzdeki yıl ülke genelinde İnternet penetrasyonunu arttırmaya yönelik sabit hat genişbant aboneliklerini arttırabileceğini ve mobilde de büyümeye devam edeceğini, böylelikle 2017 yılında elde edilen büyüme momentumunun pazar koşullarına bağlı olarak korunabileceğini paylaşmıştır. Bunun yanında, Türk Telekom'un %55 oranındaki payı ile ana ortağı konumundaki OTAS'ın borçluluğu konusunda gelişmeler, Grup'un bu borç ile ilgili herhangi bir yükümlülüğü olmamasına rağmen pay performansına dair algıyı etkileyebilecektir; çözümleme yolundaki olumlu adımların Grup payları performansını olumlu algı etkisinde bulunabileceğini düşünüyoruz. TTKOM payları, tahminlerimize göre 2018T 5.1x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedirler; yurt dışı benzerleri ise, 6.4x çarpan ile işlem görmektedirler.

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/12
T. Dönen Varlıklar	9.235.517	10.566.394
T. Duran Varlıklar	17.638.934	18.582.141
Toplam Aktifler	26.874.451	29.148.535
Kısa Vadeli Borçlar	8.351.705	8.661.581
Uzun Vadeli Borçlar	15.136.125	15.931.867
T.Öz Sermaye	3.386.621	4.555.087
Toplam Pasifler	26.874.451	29.148.535

Bin TL	2016/12	2017/12	% Değ.
Satışlar	16.108.594,0	18.139.554,0	12,6%
Satışların Maliyeti(-)	9.023.396,0	10.029.082,0	11,1%
Brüt Kar	7.085.198,0	8.110.472,0	14,5%
Faaliyet Giderleri(-)	4.493.446,0	4.704.275,0	4,7%
Faaliyet Karı / (Zararı)	2.591.752,0	3.406.197,0	31,4%
Net Diğer Gel/Gid	-451.768	-249.847	44,7%
Özk Kar/Zarar. Pay.	-	-	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-2.592.537,0	-1.802.811,0	30,5%
Vergi Öncesi Kar	-396.561,0	1.478.327,0	A.D.
Vergi(-)	327.779	342.795	4,6%
Net Dönem Karı	-724.340	1.135.532	A.D.
Azınlık Payları Karı/Zararı	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	-724.340	1.135.532	A.D.



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	0,3%	15,2%	13,4%
Değişim \$ (%)	-0,6%	20,2%	7,2%
Relatif BİST (%)	1,9%	1,6%	-16,2%
	TL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	7,32	2,13	
12 Aylık En Düşük	5,30	1,35	
Rasyolar	2017/12	2018T	
FKK	20,16	17,99	
PD/Ciro	1,26	1,13	
FD/Ciro	1,95	1,75	
PD/DD	5,03	4,94	
FD/FAVÖK	5,59	5,08	
Marjlar	2016/12	2017/12	2018T
Operasyonel Kar Marjı	16,1%	18,8%	19,3%
FAVÖK Marjı	23,5%	34,8%	34,5%
Net Kar Marjı	-4,5%	6,3%	6,3%

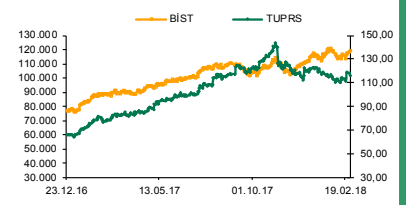
TUPRAŞ (TUPRS)

Tüpraş payları için yakın zamanda, sırasıyla %70 ve %30 ağırlıklı ile kullandığımız İNA ve yurt dışı benzerleri değerlemelerimizi güncelleyerek pay başına 12 aylık 142.40 TL hedef fiyata ulaşmış bulunmaktayız; Şirket üzerindeki AL tavsiyemizi sürdürmekteyiz. Tüpraş, 2017 yılı için belirlediği hedeflerine ulaşmış, kuvvetli talep ve arzı arz kısıntıları nedeniyle Akdeniz rafineri marjlarındaki yükselişin etkisiyle 2017 yılında oldukça kuvvetli, US\$8.1/bbl rafineri marjı elde edebilmiştir. Mevsimselliğin etkisiyle, Akdeniz rafineri marjları 4Ç17'de azalmaya başlamış ve 3Ç17'nin yaklaşık olarak %36 altında gerçekleşmiştir. Bu dönemde ağır ham petrole olan ilgi nedeniyle diferansiyeller daralmıştır. Tüpraş'ın İzmir Rafinerisi'ndeki bir ham petrol ünitesinde de bakım çalışmaları nedeniyle toplam kapasite kullanımını görece olarak azaltmıştır. Tüpraş, 4Ç17'de %94.7 oranında KKO gerçekleştirmiş, ve satış beklentilerinde yıllık %35.7 artışla beraber, bu faktörlerin etkisiyle FAVÖK'ünde beklentilere paralel olarak yıllık %17.4 azalış gerçekleşmiştir. Şirket'in net rafineri marjında (US\$6.7/bbl) yıllık %34 daralmaya paralel olarak FAVÖK marjı da yıllık 5.2 y.p. daralarak hesaplamalarımıza göre %8.1 oranındaki gerçekleşmiştir. Tüpraş, 2018 yılında bir diz rafineri bakım onarım çalışmaları gerçekleştirecektir. Ancak yine de %100'ün üzerinde KKO ile faaliyete geçirebileceğini tahmin etmekteyiz. Tüpraş, 2018 yılında toplam üretiminin 28.5mn ton ve toplam satışlarının 31.0mn ton olarak gerçekleşmesini hedeflemektedir. Brent ham petrol fiyatlarının 2018 yılında ortalama US\$55/bbl-US\$60/bbl ve Akdeniz havzası rafineri marjlarının US\$ 4.75/bbl-US\$ 5.0/ bbl aralığında gerçekleşebileceği tahmin edilmektedir. Bu çerçevede Tüpraş, 2018 yılı net rafineri marjının 2017 yılı kuvvetli marjına yakın olarak, US\$ 7.5/bbl-US\$ 8.0/ bbl aralığında gerçekleşebileceği öngörülmüştür. Tüpraş için 2018 yılı tahminlerimiz temkinlilikle Şirket beklentilerinin alt sınırlarına yakındır; Rafineri'nin 2018 yılında da sağlıklı bir marj elde edebileceğini tahmin etmekteyiz. SOCAR Grubu'nun Star Rafinerisi'nin 4Ç18'de planlanan açılışının ise, bölgesel rekabet oluşturabileceğini düşünmekteyiz, piyasanın 2019 yılının ikinci yarısında dengelenebileceğini düşünmekteyiz Tüpraş payları, halihazırda tahminlerimizle göre 2018T 6.3x ve 8.7x FD/FAVÖK çarpanı ile, yurt dışı benzerlerinin ortalaması olan 7.4x'e göre %14 iskontolu işlem görmektedirler. Şirket, 29 Mart 2018 tarihinden itibaren, 2017 yılı dağıtılabilir karından pay başına 13.603 TL brüt nakit kar dağıtımını planlamaktadır. Tüpraş payları için halihazırda %10.8 oranında kar payı verimi hesaplamakta, kar payı veriminin pay performansını desteklemesini beklemekteyiz.

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/12
T. Dönen Varlıklar	13.667.060	20.366.024
T. Duran Varlıklar	17.551.120	17.796.955
Toplam Aktifler	31.218.180	38.162.979
Kısa Vadeli Borçlar	12.660.262	17.675.669
Uzun Vadeli Borçlar	10.390.885	10.009.649
T.Öz Sermaye	8.167.033	10.477.661
Toplam Pasifler	31.218.180	38.162.979

Bin TL	2016/12	2017/12	% Değ.
Satışlar	34.854.851	53.948.110	54,8%
Satışların Maliyeti(-)	31.205.624	47.734.212	53,0%
Brüt Kar	3.649.227	6.213.898	70,3%
Faaliyet Giderleri(-)	995.447	1.150.240	15,6%
Faaliyet Karı / (Zararı)	2.653.780	5.063.658	90,8%
Net Diğer Gel/Gid	821.697	874.712	6,5%
Yatırım Faaliyetlerinden C	161	-10.199	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-572.178	-617.861	-8,0%
Vergi Öncesi Kar	2.206.126	4.474.038	102,8%
Vergi(-)	131.232	633.482	382,7%
Net Dönem Karı	1.812.790	3.840.556	111,9%
Azınlık Payları Karı/Zararı	19.523	29.010	48,6%
Ana Ortaklık Karı/Zararı	1.793.267	3.811.546	112,5%

116,9 TL/ 30,77 Dolar



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	1,3%	-6,7%	48,4%
Değişim \$ (%)	0,4%	-2,8%	40,3%
Relatif BIST (%)	2,9%	-17,8%	9,6%
	TL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	143,60	37,59	
12 Aylık En Düşük	75,40	19,59	

Rasyolar	2017/12	2018T1
F/K	7,68	8,71
PD/Ciro	0,54	0,51
FD/Ciro	0,66	0,61
PD/DD	2,82	2,48
FD/FAVÖK	6,30	6,34

Marjlar	2016/12	2017/12	2018T1
Brüt Kar Marjı	10,5%	11,5%	10,8%
Operasyonel Kar Marjı	7,6%	9,4%	8,7%
FAVÖK Marjı	9,2%	10,4%	9,7%
Net Kar Marjı	5,1%	7,1%	5,8%

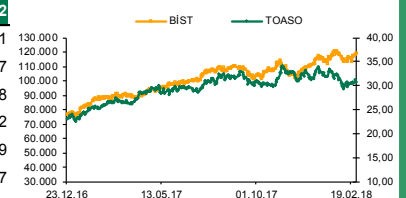
TOFAŞ (TOASO)

Tofaş için hedef fiyatımız pay başına 37.26 TL (Eski: 36.20 TL) güncellenirken "AL" önerimizi koruyoruz. 2018T 11.1x F/K ve 8.2x FD/FAVÖK oranları ile yurtiçi ve yurtdışı rakiplerinin ortalamasına göre primli işlem görmesine karşın, al ya da öde anlaşmasının getirdiği defansif iş modeli ve yurtdışı satış hacimindeki artışa paralel olarak Tofaş beğenimizi kazanmaya devam ediyor. Fiat Gea'nın Sedan modelini 2015 Kasım'da, Hatchback modelini 2016 Nisan'da ve Station Wagon modelini ise 2016 Temmuz ayında piyasaya sürmüş şirket, 2017 yılında 175.898 adet Gea satışı gerçekleştirmiştir. 2017 yılında 90% dolaylarında kapasite kullanım oranı ile devam eden şirket, üretim adedinde ise henüz 385 bin seviyelerine ulaşmıştır. Şirket, 2017 yılını binek araç ve hafif ticari araç pazarında sırasıyla %8.9 ve %25.1, toplamda ise %12.8 pazar payına ulaştı. Bu oranlar geçen senenin sırasıyla 7.3%, 23.7% ve 11.1% olan pazar paylarının oldukça üstünde olup, ihracat sonuçları zaten oldukça güçlü olan Tofaş; yurtiçi otomotiv pazarında da oldukça başarılı bir performans göstermektedir (ÖTV artışından doğan alt-orta segment talebinin artmasına paralel). Öte yandan, yılbaşıdan alınan karar ile ÖTV oranlarını belirleyen çıplak fiyat taban rakamlarında %14 artışa gidilmesinin Tofaş'ın alt-orta segment araçlarına olan talebi artıracığı düşünülmektedir (Bazı modeller bir alt vergi dilimine düşmektedir ve bu dilime giren araçların fiyatlarında yaklaşık %5 indirim imkanı bulunmaktadır). Öte yandan, 2017 yılında ihracat tarafında FCA bayilerinde yaşanan aşırı stok birikmesi konusunda ötürü hedeflenenin altında gelen ihracat rakamlarının 2018 yılında 270-290 bin adet bandına çıkması bekleniyor. Bizim beklentimiz ise 287 bin adet. Genel olarak ise; Şirket, al-ya da-öde anlaşmaları kapsamında Euro bazlı maliyet+kâr marjı şekli ile çalıştığından döviz kurlarındaki dalgalanmalardan olumsuz etkilenmemektedir. Fiat Gea modelinde yakaladığı ivme ile 2017 yılını 17.5 milyar TL net satış geliri ve 2.001 milyon TL FAVÖK ile tamamlayan Şirket'in 2018 yılında aynı ivmeyle devam edeceğini ve net satış gelirlerinin 20.3 milyar TL, FAVÖK rakamının ise 2.2 milyar TL seviyesine yükseltilmesini tahmin ediyoruz. 2017 yılını 1.282 milyon TL net kâr rakamı ile tamamlayan Şirket'in, 2018 yılı sonunda net kâr rakamının 1.4 milyar TL seviyesinde olmasını öngörüyoruz.

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/12
T. Dönen Varlıklar	6.234.224	7.725.981
T. Duran Varlıklar	5.595.484	6.149.167
Toplam Aktifler	11.829.708	13.875.148
Kısa Vadeli Borçlar	5.692.184	6.845.352
Uzun Vadeli Borçlar	3.180.073	3.446.759
T.Öz Sermaye	2.957.451	3.583.037
Toplam Pasifler	11.829.708	13.875.148

Bin TL	2016/12	2017/12	% Değ.
Satışlar	14.235.951	17.467.806	22,7%
Satışların Maliyeti(-)	12.888.429	15.551.677	20,7%
Brüt Kar	1.447.741	2.026.205	40,0%
Faaliyet Giderleri(-)	603.845	721.429	19,5%
Faaliyet Karı / (Zararı)	843.896	1.304.776	54,6%
Net Diğer Gel/Gid	-844.520	-1.282.694	A.D.
Özk Kar/Zarar. Pay.	-	-	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-2.956	165.508	A.D.
Vergi Öncesi Kar	797.936	1.229.472	54,1%
Vergi(-)	-172.292	-53.346	69,0%
Net Dönem Karı	970.228	1.282.818	32,2%
Azınlık Payları Karı/Zararı	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	970.228	1.282.818	32,2%

30,38 TL/ 8 Dolar



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	21,1%	57,6%	236,8%
Değişim \$ (%)	20,0%	64,3%	218,4%
Relatif BIST (%)	23,0%	38,9%	148,8%
	TL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	18,92	5,00	
12 Aylık En Düşük	5,35	1,40	

Rasyolar	2017/12	2018T1
F/K	11,84	10,74
PD/Ciro	0,87	0,75
FD/Ciro	1,02	0,88
PD/DD	4,24	3,68
FD/FAVÖK	8,87	7,94

Marjlar	2016/12	2017/12	2018T1
Brüt Kar Marjı	10,2%	11,6%	10,8%
Operasyonel Kar Marjı	5,9%	7,5%	6,8%
FAVÖK Marjı	9,6%	11,5%	11,0%
Net Kar Marjı	6,8%	7,3%	7,0%

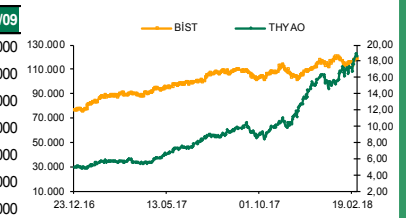
TÜRK HAVA YOLLARI (THYAO)

Turizm ve trafik verilerindeki yolcu sayısındaki artış, ve hava taşımacılarının doluluk oranları, 2017 yılı Nisan ayından sonra, yüksek sezon ve sonrasında oldukça cesaret verici yönde gelişme göstermektedir. Türk Hava Yolları için, Şirket'in 2018 yılı hedeflerini paylaşması ile yukarı yönde revize etmiş olduğumuz 12-aylık 18.25 TL hedef fiyatımız ile AL önerimizi sürdürmekteyiz. Şirket payları, tahminlerimize göre 2018T 5.7x FD/FAVÖK çarpanı ile, düşük maliyetli hava taşımacılarının da içeren yurt dışı benzerlerinin 2018T ortalama 6.4x FD/FAVÖK çarpanına kıyasla iskontolu işlem görmektedirler. THY'nin toplam yolcu sayısı, büyük ölçüde güvenlik endişelerinin azalması ve talebin canlanması ile, yüksek sezonda kuvvetli bir toparlanma ile 2017 yılında %9.3 artış göstermiştir. Özellikle, dış hat direkt yolcu sayısında yıllık %15.5 oranında, dikkate değer iyileşme gerçekleşmiştir. Etkin kapasite yönetiminin etkisiyle dış hatlar yolcu doluluk oranında yıllık 5.0 y.p. artış gerçekleşmiş, böylelikle Şirket'in 2017 yılı toplam yolcu doluluk oranı, yıllık 4.7 y.p. artarak %79.1'e ulaşmıştır. THY, 2018 yılında koltuk kapasitesinde herhangi bir artış öngörmemekte, toplam AKK'sinin ise %5-%6 aralığında artırmayı planlamaktadır. Şirket, 2018 yılında toplam yolcu sayısının %7-%8 oranında artmaya devam edebileceğini ve yolcu doluluk oranının %79-%80 aralığında gerçekleşebileceğini öngörmektedir. THY, 3Ç17'de, yaklaşık olarak son 3 yıldan sonra ilk kez birim yolcu gelirlerinde ABD doları bazında yıllık %12.1 oranında iyileşme kaydedebilmiştir. Talepteki artışın devamı beklentimizle yolcu birim gelirlerinde 2018 yılında da hafif artış gözlemleyebileceğimizi tahmin etmekteyiz. Kargo gelirlerindeki artış ile birlikte, THY'nin 2018 yılı satış gelirlerinin Şirket hedeflerine paralel olarak US\$11.8mlyr civarında gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz. Artan jet yakıtı maliyetlerinin, personel giderlerinin ve Şirket'in yeni hub'na taşınması ile ilgili olası masrafların karlılığını etkileyebileceğini, ancak artan talep, yolcu doluluk oranlarındaki kuvvetli seyir ve TL'nin ABD doları karşısında değer kaybı ile Şirket'in FAVÖK marjının uzun dönem ortalamalarına kıyasla 2018 yılında da kuvvetli, %23 civarında gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz.

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
T. Dönen Varlıklar	12.673.000	15.455.000
T. Duran Varlıklar	52.401.000	50.777.000
Toplam Aktifler	65.074.000	66.232.000
Kısa Vadeli Borçlar	15.832.000	17.477.000
Uzun Vadeli Borçlar	31.343.000	29.889.000
T.Öz Sermaye	17.899.000	18.866.000
Toplam Pasifler	65.074.000	66.232.000

Bin TL	2016/09	2017/09	% Değ.
Satışlar	22.170.000	29.332.000	32,3%
Satışların Maliyeti(-)	19.420.000	22.693.000	16,9%
Brüt Kar	2.750.000	6.639.000	141,4%
Faaliyet Giderleri(-)	3.502.000	3.791.000	8,3%
Faaliyet Karı / (Zararı)	-752.000	2.848.000	A.D.
Net Diğer Gel/Gid	-89.000	-106.000	A.D.
Özk Kar/Zarar. Pay.	139.000	370.000	166,2%
Finansman Giderleri (-)	-1.614.000	-3.288.000	A.D.
Vergi Öncesi Kar	-1.721.000	970.000	A.D.
Vergi(-)	-375.000	147.000	A.D.
Net Dönem Karı	-1.346.000	823.000	A.D.
Azınlık Payları Karı/Zararı	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	-1.346.000	823.000	A.D.

19,07 TL/ 5,02 Dolar



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	2,5%	22,8%	35,9%
Değişim \$ (%)	1,6%	28,0%	28,4%
Relatif BIST (%)	4,1%	8,3%	0,3%
	TL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	1,69	0,44	
12 Aylık En Düşük	1,17	0,31	

Rasyolar	2017/09	2017T1
F/K	12,40	19,01
PD/Ciro	0,72	0,66
FD/Ciro	1,38	1,27
PD/DD	1,39	1,45
FD/FAVÖK	8,05	7,04

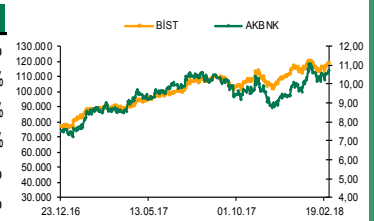
Marjlar	2016/09	2017/09	2017T1
Brüt Kar Marjı	12,4%	22,6%	19,4%
Operasyonel Kar Marjı	-3,4%	9,7%	10,0%
FAVÖK Marjı	7,8%	19,0%	18,1%
Net Kar Marjı	-6,1%	2,8%	3,5%

AKBANK (AKBNK)

10,63 TL / 2,8 Dolar

Akbank için karlı aktif büyümesini gözönünde bulundurarak AL olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Banka güçlü sermaye yeterlilik oranı ile rakiplerine göre daha avantajlı konumdadır. Bankanın etkin kredi riski performansını, likit bilanço yapısını ve kısa vadeli yabancı para borçlanma ihtiyacının diğer bankalara göre daha az olmasını beğeniyoruz. Hisse hedef fiyatımız 11.28TL olup %5 artış potansiyeli bulunmaktadır. Akbank'ın net karının 2018 yılında 2017 yılına göre %11 artış göstermesini modelliyoruz. 2019 yılı için de yıllık bazda %11 kar artışı bekliyoruz. Hisse 2018T 6.4x F/K (Benzerlerine göre %12 primli) ve 0.95x F/DD çarpanlarıyla ve 2018T için %15.7 ortalama öz kaynak getirisiyle işlem görmektedir. Akbank'ın primli değerlemesinin yerinde olduğunu düşünmekteyiz. Takipteki krediler için rapik ortalamasının üzerinde %97 oranında karşılık ayıran Akbank'ın IFRS9'a geçişte en çok fayda sağlayacak bankalardan biri olmasını bekliyoruz. Akbank düşen faiz ortamında rakiplerine göre daha avantajlı görünmektedir. Bankanın menkul kıymetler portföyü içinde enflasyona endeksli kağıtların oranı %26 olup bu oran rakiplerinin ortalaması olan %33'ün altındadır. 2018 yılında bankanın swap fonlama maliyetleri ve enflasyona endekli kağıt getirilerine göre düzeltilmiş net faiz marjının 5 baz puan azalarak 3,66% seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. Likidite tarafında bankanın net aktifleri diğer bankalara göre daha hızlı fiyatlanmaktadır. Net aktiflerin %25'i 3 aydan kısa bir sürede yeniden fiyatlanmaktadır. Bu oran benzer bankaların ortalaması olan %17'den daha yüksektir. TRY kredi mevduat rasyosu %142 olup sektör ortalaması olan %148'in altındadır. Ayrıca, vadesiz mevduatları toplam mevduatların %19'una denk gelen Akbank'ın mevduat maliyetlerinde avantajlı durumda olduğunu beklemekteyiz. KOBİ ve TRY ihtiyaç kredilerinin toplam krediler içindeki payı yüksek olup bu segmentlerin yüksek getirilerinin marjları olumlu etkilemesini modellemekteyiz. Yüksek likiditesiyle Akbank'ın kredi kullanımında fiyat koyucu olmasını tahmin ediyoruz. Aktif kalitesi tarafında banka yüksek karşılık oranı ve düşük takipteki krediler rasyosu ile öne çıkmaktadır. Takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı %2.3 olup bu oran takip ettiğimiz banka ortalaması olan %3.0'tan daha düşük bir seviyededir. Banka OTAS'a kullandığı 1.5 milyar dolar tutarındaki krediyi 2017 yıl sonu itibarıyla yakın izlemekteki krediler portföyünde muhasebeleştirilmiştir. 2018 yılı için bankanın karşılık oranının %97'den %80'e inmesini ve karlılığın olumlu etkilenmesini bekliyoruz. Beklentimizden daha yüksek sorunlu kredi oluşumu ve hisse satışı hisse performansında olumsuz etki yapabilir.

Gelir Tablosu (mn TL)	2016/12	2017/12	%
Faiz Gelirleri	18.018	23.095	28,2%
Kredilerden Alınan Faizler	14.538	18.424	26,7%
Menkul Değ. Alınan Faizler	3.123	4.149	32,9%
Diğer Faiz Gelirleri	358	522	45,9%
Faiz Giderleri	10.072	12.550	24,6%
Mevduata Verilen Faizler	7.878	10.137	28,7%
Para Piyasasına Verilen Faizler	976	728	-25,5%
Kullanılan Kredi. Verilen Faizler	764	764	0,0%
Diğer Faiz Giderleri	518	764	47,4%
Net Faiz Geliri	7.947	10.545	32,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.398	2.745	14,5%
Temettü Gelirleri	21	2	-91,5%
Net Ticari Kar/Zarar	947	(428)	-145,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	880	1.628	85,0%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	12.193	14.491	18,8%
Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	2.216	2.313	4,4%
Faaliyet Giderleri (-)	4.280	4.662	8,9%
Vergi Giderleri (-)	1.169	1.478	26,4%
Net Dönem Kar/Zarar	4.529	6.039	33,4%



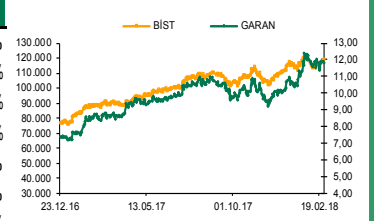
Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-4,1%	21,5%	25,5%
Değişim \$ (%)	-5,1%	26,1%	19,1%
Relatif BIST (%)	-2,6%	4,9%	-10,4%
	TL	USD	
12 Aylık En Yüksek	11,08	3,05	
12 Aylık En Düşük	8,47	2,23	
Rasyolar (%)	2017/12	2018T	
Kredi/Mevduat	102,9%	103,9%	
Takipteki Krediler Oranı	2,3%	2,2%	
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	96,6%	80,0%	
Alfif Karlılığı	2,1%	2,0%	
Öz kaynak Karlılığı	16,6%	15,7%	
Net Faiz Marjı	3,7%	3,7%	
Faaliyet Giderleri/Faaliyet Gelirleri	33,0%	32,0%	
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	1,58%	1,58%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	58,9%	59,9%	

GARANTİ BANKASI (GARAN)

11,73 TL / 3,09 Dolar

Garanti Bankası için 2018 yılında maliyetlerde iyileşme potansiyelini gözönünde bulundurarak AL olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Dijitalleşme ve yeni şube yapısına geçiş sürecinin satış kapasitesi artırmasını, maliyetleri düşürmesini ve ücret ve komisyon gelirleri oluşumunu olumlu etkilemesini bekliyoruz. Banka yüksek kalitedeki karlılık yapısı ile rakiplerine göre avantajlı konumdadır. Bankanın değişik kaynaklardan elde ettiği ücret ve komisyon gelirlerini, likit bilançosunu, güçlü aktif kalitesini ve güçlü sermaye yapısını beğeniyoruz. Hisse hedef fiyatımız 12,29TL olup %4 artış potansiyeli bulunmaktadır. Garanti Bankası'nın net karının 2018 yılında 2017 yılına göre %14.1 artış göstermesini modelliyoruz. 2019 yılı için de yıllık bazda 13.5% kar artışı bekliyoruz. Hisse 2018T 6.9x F/K (Benzerlerine göre %22 primli) ve 1.05x F/DD çarpanlarıyla ve 2018T için 16.3% sermaye getirisiyle işlem görmektedir. Bankanın primli değerlendirme çarpanlarının yerinde olduğunu düşünmekteyiz. Garanti Bankası düşen faiz ortamında rakiplerine göre daha az avantajlı görünmektedir. Bankanın menkul kıymetler portföyü içinde enflasyona endeksli kağıtların oranı %41 olup bu oran rakiplerinin ortalaması olan %33'ün üzerindedir. Ancak bankanın kredi fiyatlamadaki başarısı ve mevduat maliyetlerini korumadaki etkinliği kredi mevduatı makasını olumlu etkileyecektir. Vadesiz mevduatları toplam mevduatların %25'ine denk gelen Garanti Bankası'nın mevduat maliyetlerinde avantajlı durumunu sürdürmesini beklemekteyiz. 2018 yılında bankanın swap fonlama maliyetleri ve enflasyona endekli kağıt getirilerine göre düzeltilmiş net faiz marjının 11 baz puan azalarak %5.02 seviyesine ulaşmasını bekliyoruz. Aktif kalitesi tarafında banka yüksek karşılık oranı ve düşük takipteki krediler rasyosu (Garanti: %2.5, takip ettiğimiz bankalar ortalaması: %3.0) ile öne çıkmaktadır. Banka OTAS'a kullandığı 1 milyar dolar tutarındaki krediyi 2017 yıl sonu itibarıyla yakın izlemekteki krediler portföyünde muhasebeleştirilmiştir. 2018 yılı içinde bankanın karşılık oranının %80 seviyesinde olmasını, takipteki krediler rasyosunun ise 50 baz puan artarak %3.1 seviyesine ulaşmasını modelliyoruz. Beklentimizden daha yüksek sorunlu kredi oluşumu ve beklentimizden daha olumsuz seyreden fonlama maliyetleri hisse performansında olumsuz etki yapabilir.

Gelir Tablosu (mn TL)	2016/12	2017/12	%
Faiz Gelirleri	20.915	26.608	27,2%
Kredilerden Alınan Faizler	16.783	21.094	25,7%
Menkul Değ. Alınan Faizler	3.577	4.732	32,3%
Diğer Faiz Gelirleri	555	781	40,8%
Faiz Giderleri	9.818	12.139	23,6%
Mevduata Verilen Faizler	8.883	8.376	-21,7%
Para Piyasasına Verilen Faizler	999	1.165	16,7%
Kullanılan Kredi. Verilen Faizler	1.136	1.136	0,0%
Diğer Faiz Giderleri	945	1.136	20,3%
Net Faiz Geliri	11.097	14.468	30,4%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	3.152	3.680	16,8%
Temettü Gelirleri	7	7	-0,4%
Net Ticari Kar/Zarar	(791)	(1.916)	142,2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.762	1.590	-9,8%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	15.227	17.829	17,1%
Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	2.815	3.160	12,3%
Faaliyet Giderleri (-)	6.119	6.518	6,5%
Vergi Giderleri (-)	1.223	1.807	47,8%
Net Dönem Kar/Zarar	5.071	6.344	25,1%



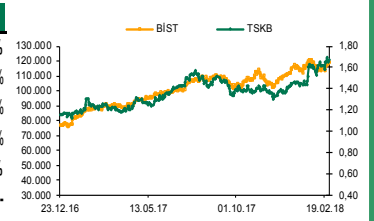
Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-5,1%	27,4%	40,4%
Değişim \$ (%)	-6,1%	32,2%	33,2%
Relatif BIST (%)	-3,6%	10,8%	4,4%
	TL	USD	
12 Aylık En Yüksek	12,36	3,31	
12 Aylık En Düşük	8,46	2,26	
Rasyolar (%)	2017/12	2018T	
Kredi/Mevduat	115,2%	115,7%	
Takipteki Krediler Oranı	2,5%	2,9%	
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	80,6%	80,0%	
Alfif Karlılığı	2,1%	2,1%	
Öz kaynak Karlılığı	16,5%	16,3%	
Net Faiz Marjı	5,1%	5,0%	
Faaliyet Giderleri/Faaliyet Gelirleri	37,8%	34,6%	
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	2,14%	2,05%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	56,5%	58,3%	

TSKB (TSKB)

1,69 TL / 0,44 Dolar

TSKB için cazip değerlendirme çarpanlarını ve sürdürülebilir yüksek sermaye getirisini gözönünde bulundurarak AL olan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Banka yüksek kalitedeki karlılığı, aktif kalitesi, güçlü sermaye yeterlilik rasyosu ile öne çıkmaktadır. Ek olarak faiz ve kurlardaki sert fiyat hareketlerine karşı mevduat bankalarına göre daha korunaklı bir bilanço yapısı bulunmaktadır. Takipteki krediler için ortalamadan üzerinde %100 oranında karşılık ayıran bankanın IFRS9'a geçişte en çok fayda sağlayacak bankalardan biri olmasını bekliyoruz. Hisse hedef fiyatımız 1,64TL olup %2 azalma potansiyeli bulunmaktadır. Bankanın net karının 2018 ve 2019 yılları için %11 ve %15 artış göstermesini modelliyoruz. Hisse 2018T 6.0x F/K (Benzerlerine göre %7 primli) ve 0.97x F/DD çarpanlarıyla ve 2018T için 18.1% sermaye getirisiyle (geçmiş 5 yıllık ortalama: 18%) işlem görmektedir. Bankanın değerlendirme çarpanlarının cazip olduğunu düşünmekteyiz. 2018 yılında bankanın net faiz marjının 10 baz puan azalarak 3,97% seviyesine ulaşmasını modelliyoruz. TSKB %0.2 takipteki krediler oranı ile rakipleri içinde aktif kalitesi açısından oldukça iyi bir yere sahiptir. Beklentimizden daha olumsuz seyreden fonlama maliyetleri hisse performansında olumsuz etki yapabilir. Beklentimizden daha iyi gelişen kurumsal bankacılık ve birleşme satın alma faaliyetleri ise hisse performansına olumlu etki yapabilir.

Gelir Tablosu (mn TL)	2016/12	2017/12	%
Faiz Gelirleri	1.376	1.826	32,7%
Kredilerden Alınan Faizler	845	1.299	53,7%
Menkul Değ. Alınan Faizler	352	432	22,6%
Diğer Faiz Gelirleri	179	95	-46,7%
Faiz Giderleri	599	787	31,3%
Mevduata Verilen Faizler	-	-	-
Para Piyasasına Verilen Faizler	207	200	-3,1%
Kullanılan Kredi. Verilen Faizler	323	323	0,0%
Diğer Faiz Giderleri	242	323	33,1%
Net Faiz Geliri	777	1.039	33,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	5	14	192,5%
Temettü Gelirleri	30	18	-40,2%
Net Ticari Kar/Zarar	(55)	(46)	-16,9%
Diğer Faaliyet Gelirleri	15	35	131,0%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	773	1.061	37,3%
Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	64	201	216,3%
Faaliyet Giderleri (-)	116	132	14,5%
Vergi Giderleri (-)	117	132	12,7%
Net Dönem Kar/Zarar	476	596	25,0%



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	3,7%	28,0%	37,5%
Değişim \$ (%)	2,6%	32,9%	30,4%
Relatif BIST (%)	5,1%	11,5%	1,5%
	TL	USD	
12 Aylık En Yüksek	1,69	0,45	
12 Aylık En Düşük	1,18	0,32	
Rasyolar (%)	2017/12	2018T	
Kredi/Mevduat	N.A	N.A	
Takipteki Krediler Oranı	0,2%	0,3%	
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	100,0%	80,0%	
Alfif Karlılığı	2,3%	2,0%	
Öz kaynak Karlılığı	18,4%	17,4%	
Net Faiz Marjı	4,0%	4,0%	
Faaliyet Giderleri/Faaliyet Gelirleri	12,5%	14,4%	
Faaliyet Giderleri/Toplam Aktifler	0,50%	0,51%	
Ücret ve Komisyon Gelirleri/Faaliyet Giderleri	10,9%	9,5%	

Şeker Yatırım Araştırma Bölümü

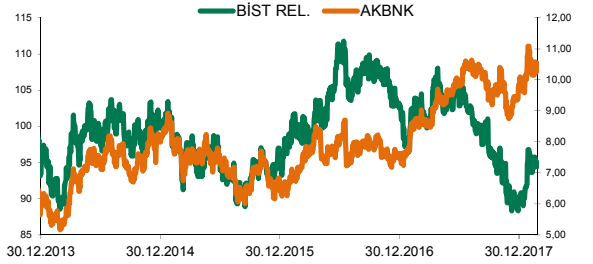
	TL	Usd
Piyasa Değeri (mn TL, mn \$)	42.960	11.355
Hedef Değer (mn TL, mn \$)	45.118	11.874
Kapanış	10,74	2,84
Hedef Fiyat	11,28	2,97
F/K 2018E		6,41
F/DD 2018E		0,95

Firma Bilgileri

Sektör	Bankacılık
Faaliyet Alanı	Bireysel/Kurumsal Bankacılık
Ödenmiş Sermaye (mn TL)	4.000

Ortaklık Yapısı

	Pay(%)
Sabancı Holding	40,8%
Halka Açık	49,5%



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-4,1%	21,5%	25,5%
Değişim \$ (%)	-5,6%	25,4%	19,2%

	TL	Usd
12 Aylık En Yüksek	11,20	3,05
12 Aylık En Düşük	8,45	2,19

Milyar TL, %	2016/12	2017/12
Kredi Hacmi	162	191
Mevduat Hacmi	159	185
Krediler Pazar Payı (%)	9,3%	9,1%
Mevduat Pazar Payı (%)	10,9%	10,8%
SYR (%)	14,3%	17,0%
Net Faiz Marjı (%)	3,2%	3,7%
Ort. Özsermaye Karlılığı (%)	16,3%	16,6%
Aktif Karlılığı (%)	1,9%	2,1%

Gelir Tablosu (mn TL)	2016/12	2017/12	%
Faiz Gelirleri	18.018	23.095	28,2%
Kredilerden Alınan Faizler	14.538	18.424	26,7%
Menkul Değ. Alınan Faizler	3.123	4.149	32,9%
Diğer Faiz Gelirleri	358	522	45,9%
Faiz Giderleri	10.072	12.550	24,6%
Mevduata Verilen Faizler	7.878	10.137	28,7%
Para Piyasasına Verilen Faizler	976	728	-25,5%
Kullanılan Kredi. Verilen Faizler	764	764	0,0%
Diğer Faiz Giderleri	518	764	47,4%
Net Faiz Geliri	7.947	10.545	32,7%
Net Ücret ve Komisyon Gelirleri	2.398	2.745	14,5%
Temettü Gelirleri	21	2	-91,5%
Net Ticari Kar/Zarar	947	(428)	-145,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	880	1.628	85,0%
Faaliyet Gelirleri Toplamı	12.193	14.491	18,8%
Kredi ve Diğer Alacaklar Karşılığı (-)	2.216	2.313	4,4%
Faaliyet Giderleri (-)	4.280	4.662	8,9%
Vergi Giderleri (-)	1.169	1.478	26,4%
Net Dönem Kar/Zarar	4.529	6.039	33,4%

Rasyolar	2017	2018T
Kredi/Mevduat	103%	104%
Takipteki Krediler Oranı	2,3%	2,2%
Takipteki Krediler Karşılık Oranı	97%	80%
Aktif Karlılığı	2,1%	2,0%
Özkaynak Karlılığı	16,6%	15,7%
Net Faiz Marjı	3,7%	3,7%

• Akbank için yüzde 17 sermaye maliyetine göre hesapladığımız hedef fiyatımız 11,28 TL olup hisse için karlı aktif büyümesini gözönünde bulundurarak AL olan önerimizi koruyoruz. Hedef fiyatımızın yüzde 5 artış potansiyeli bulunmaktadır.

• Akbank, 2018 tahmini 6.4x F/K (Benzerlerine göre yüzde 24 primli) ve 0.95x F/DD (Benzerlerine göre yüzde 12 primli) çarpanlarıyla işlem görmektedir. Bankanın 2018 tahmini sermaye getirisi yüzde 15.7'dir.

Bankanın etkin kredi riski performansını, likit bilanço yapısını ve kısa vadeli yabancı para borçlanma ihtiyacının diğer bankalara göre daha az olmasını beğeniyoruz ve primli değerlemesinin yerinde olduğunu düşünmekteyiz.

• Takipteki krediler için rakip ortalamasının üzerinde yüzde 97 oranında karşılık ayıran Akbank'ın IFRS9'a geçişte en çok fayda sağlayacak bankalardan biri olmasını bekliyoruz.

• 2018 yılında Akbank'ın net karının yıllık bazda yüzde 11 artmasını modelliyoruz. 2019 yılı için de yıllık bazda yüzde 11 kar artışı bekliyoruz.

• Akbank düşen faiz ortamında rakiplerine göre daha avantajlı gözükmektedir. Bankanın menkul kıymetler portföyü içinde enflasyona endeksli kağıtların oranı %26 olup bu oran rakiplerinin ortalaması olan %33'ün altındadır. Ayrıca, vadesiz mevduatları toplam mevduatların yüzde 19'una denk gelen Akbank'ın mevduat maliyetlerinde avantajlı durumda olmasını beklemekteyiz. KOBİ ve TRY ihtiyaç kredilerinin toplam krediler içindeki payı yüksek olup bu segmentlerin yüksek getirilerinin marjları olumlu etkilemesini modellemekteyiz. 2018 yılında bankanın swap fonlama maliyetleri ve enflasyona endekli kağıt getirilerine göre düzeltilmiş net faiz marjının 5 baz puan azalarak 3,66% seviyesine ulaşmasını bekliyoruz.

• Likidite tarafında bankanın net aktifleri diğer bankalara göre daha hızlı fiyatlanmaktadır. Net aktiflerin yüzde 25'i 3 aydan kısa bir sürede yeniden fiyatlanmaktadır. TRY kredi mevduat rasyosu %142 olup sektör ortalaması olan yüzde 148'in altındadır.

• Aktif kalitesi tarafında banka yüksek karşılık oranı ve düşük takipteki krediler rasyosu ile öne çıkmaktadır. Takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 2.3 olup bu oran takip ettiğimiz banka ortalaması olan yüzde 3.0'ten daha düşük bir seviyededir. Banka OTAS'a kullandığı 1.5 milyar dolar tutarındaki krediyi 2017 yıl sonu itibarıyla yakın izlemedeki krediler portföyünde muhasebeleştirildiğini belirtmiştir. 2018 yılı içinde bankanın karşılık oranının %97'dan %80'e inmesini ve karlılığın olumlu etkilenmesini bekliyoruz.

• Beklentimizden daha yüksek sorunlu kredi oluşumu ve hisse satışı hisse performansında olumsuz etki yapabilir.

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

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

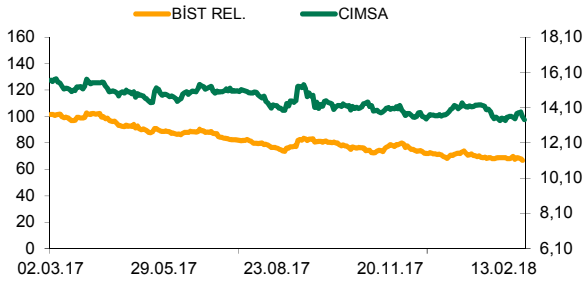
Şeker Yatırım Araştırma Bölümü

	TL	Usd
Piyasa Değeri (mn TL, mn \$)	1.813	477
Hedef Değer (mn TL, mn \$)	2.240	590
Kapanış (TL/Hisse)	13,42	3,53
Hedef Fiyat (TL/Hisse)	16,60	
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	201	

Firma Bilgileri

Sektör	Çimento
Faaliyet Alanı	Çimento, klinker ve beton üretim-satış
Ödenmiş Sermaye (mn TL)	135,1

Ortaklık Yapısı	Pay(%)
Sabancı Holding	49,4
Akçansa	9,0
Adana Çimento	5,1
Diğer	36,5
Toplam	100,0



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-4,0%	-1,7%	-14,3%
Değişim \$ (%)	-4,1%	2,7%	-17,7%
BİST Relatif (%)	-3,5%	-14,1%	-35,2%

	TL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek	15,73	4,51
12 Aylık En Düşük	13,37	3,46

Piyasa Göstergeleri	2017/12	2018T
F/K	7,9	7,7
PD/Ciro	1,2	1,1
FD/Ciro	2,0	1,8
PD/DD	1,4	1,3
FD/FAVÖK	7,8	7,1

Marjlar	2016/12	2017/12	2018T
Brüt Kar	32,1%	26,5%	26,1%
EFK	24,4%	20,3%	19,6%
FAVÖK	29,4%	25,8%	25,0%
Net Kar	21,0%	15,3%	14,0%

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/12
Dönen Varlıklar	582.659	952.160
Duran Varlıklar	1.957.853	2.290.290
Toplam Varlıklar	2.540.512	3.242.450
Kısa Vadeli Yükümlülükler	912.842	1.188.540
Uzun Vadeli Yükümlülükler	268.684	631.559
Özkaynaklar	1.358.987	1.422.350
Toplam Kaynaklar	2.540.512	3.242.450

Finansal Veriler (Bin TL)	2016/12	2017/12	2018T
Satış Gelirleri	1.170.310	1.490.580	1.681.672
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	375.448	394.890	439.264
Faaliyet Kar/Zarar	285.779	302.521	329.955
FAVÖK	344.315	384.079	420.418
Net Dönem Karı/Zararı	246.019	228.352	235.983

• Çimsa için pay başına 16,60 TL olan hedef fiyatımızı ve 'AL' önerimizi koruyoruz.

• Şirket dördüncü çeyrekte; 74,9mn TL net kar, 436,1mn TL satış geliri ve de 112,0mn TL FAVÖK elde etti.

• 2017 yılında olumlu seyreden hava koşulları nedeniyle talebin güçlü olması ve artan çimento fiyatlarının etkisiyle şirketin satış gelirleri yıllık bazda %50,7 oranında artış kaydetti.

• 4Ç17 finansal sonuçları... Çimsa yılın son çeyreğinde beklentilerin üzerinde 74,9mn TL net kar elde etti. Açıklanan net kar rakamı yıllık bazda %82,0 oranında çeyreklik bazda ise %3,9 oranında artışa işaret etmektedir (4Ç16: 41,2mn TL net kar). Çimsa'nın, devir işlemleri süren Afyon Çimento arazisinin satılan kısmından 4Ç17'de bir sefere mahsus olmak üzere 27,1mn TL satış geliri elde etmiş olmasının 4Ç17 kar rakamına etki etmiş olduğunu hatırlatmak gerekir. Böylelikle, Ekim 2017'de satılan Afyon Çimento arazisinden Çimsa 12A17'de bir sefere mahsus olmak üzere toplam 48,6mn TL satış geliri elde etmiş oldu. Son çeyreğe ilişkin net kar rakamının da eklenmesiyle Çimsa'nın 12A17'de kümüle net kar rakamı 228,4 TL seviyesine ulaşmış oldu (12A16: 246,0 TL net kar).

• Satış gelirleri rakamı 4Ç17 önceki yılın aynı dönemine göre %50,7 oranında artışla 436,1mn TL olarak gerçekleşti (4Ç16: 289,4mn TL) Şirketin 12A17'de kümüle satış gelirleri rakamı yıllık bazda %27,4 oranında artışla 1,49milyar TL seviyesine ulaşmış oldu (12A16: 1,17milyar TL).

• FAVÖK, 112,0mn TL olarak gerçekleşirken (4Ç16: 48,2mn TL), FAVÖK marjı ise yıllık bazda 9,0 puan artarak %25,7 olarak gerçekleşti.

• Faaliyetler ve beklentiler... İyi seyreden hava koşulları nedeniyle talebin güçlü olması ve artan çimento fiyatlarının etkisiyle; dördüncü çeyrekte yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %53,5 oranında artışla 335,6mn TL seviyesine ulaştı. 4Ç17'de yurt dışı satış gelirleri de yıllık bazda %55,9 oranında artarak 150,1mn TL seviyesine çıkmıştır. Satış gelirleri kırılımlarına baktığımızda; 4Ç17'de çimento satış gelirleri yıllık bazda %62,6 oranında artarak 361,1mn TL olarak, hazır beton satış gelirleri de yıllık bazda %15,9 oranında artarak 100,9mn TL olarak gerçekleşmiştir.

• Tonaj bazında üretim ve satış detaylarına baktığımızda ise; şirketin 4Ç17'de gri klinker üretiminin yıllık bazda %16 oranında artarak 1,28mn tona ulaştığı, beyaz klinker üretiminin yıllık bazda %3 oranında azalarak 312bin tona gerilediği ve gri çimento-klinker satışlarının yıllık bazda %47 oranında artarak 1,68mn tona ulaştığı ve beyaz çimento-klinker satışlarının da yıllık bazda %36 oranında artarak 339bin tona ulaştığı görülmektedir.

• Şirketin, 2018 yıl sonunda 1,68milyar TL seviyesinde satış geliri ve 421mn TL seviyesinde de FAVÖK elde etmiş olabileceğini tahmin ediyoruz.

• Yönetim Kurulu'nun 2017 yılı faaliyetleri neticesinde 29 Mart 2018 tarihinden itibaren ortaklarına pay başına brüt %50,0 (0,50 TL) nakit kar payı dağıtılması yönünde karar aldığını duyurdu. 27 Mart 2018 tarihinde Genel Kurul'a sunulacak olan nakit kar payı tutarı CİMSA'nın 27 Şubat 2018 tarihli kapanış fiyatına göre brüt %3,68 temettü verimliliğine işaret etmektedir.

• Pay başına hedef fiyatımızı ve önerimizi koruyoruz... 2018 yılının ilk çeyreğinde de talebin güçlü olabileceği düşüncesiyle 16,60 TL olan pay başına hedef fiyatımızı ve 'AL' önerimizi koruyoruz. Hedef fiyatımız 28 Şubat 2018 kapanışına göre %23,7 oranında getiri potansiyeline işaret etmektedir. Şirket payları 2018T F/K 7,68x ve 2018T FD/FAVÖK 7,10x çarpanlarıyla işlem görmektedir.

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

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunulanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, kısıp edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse	
Kodları		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/12	2017/12	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri	
XU100			118.950.76		731.295.188.217	192.461.296.475	41.627.423.794	46.359.252.500	46.479.835.072	62.903.549.454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964.163	2,27	-1,45	35,96	2,27	-1,45	35,96	BIST 100 Endeksi
XU030			146.553.91		545.016.458.411	143.436.707.743	36.908.548.123	40.303.948.650	40.303.948.650	55.907.615.000	38,7%	9,02	1,40	7,19	1,05	108.246.601.323	2,43	-0,90	36,45	2,43	-0,90	36,45	BIST 30 Endeksi
XUTUM			120.721.32		891.936.129.310	234.738.566.021	47.856.091.942	54.336.199.114	54.296.168.686	73.211.124.503	34,8%	11,14	1,50	8,45	1,07	188.866.598.254	2,20	-1,10	36,00	2,20	-1,10	36,00	BIST TUM Endeksi
DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ																							
Bezac Eşya																							
			18.611.482.246		14.971.781.662	3.940.253.615	1.067.027.822	1.626.018.559	1.626.018.559	1.138.183.000	-30,0%	12,96	1,84	8,30	0,81	5.264.836.179	4,0%	9,9%	1,71	-6,16	13,34		
ARCLK	30	25	18,95	675.728.205	12.805.049.485	3.370.015.918	891.141.000	1.299.912.000	1.299.912.000	842.949.000	-35,2%	15,19	1,86	9,17	0,84	4.794.139.000	4,0%	9,3%	1,28	-4,63	-6,65	Arçelik	
IHEVA	75	0,48	191.370.001	91.857.601	24.174.961	12.456.977	-7.201.019	-7.201.019	-	-	a.d.	a.d.	0,50	7,27	0,75	-626.420	-0,1%	10,3%	2,13	-7,69	33,33	İhlas Ev Aletleri	
SILVR	40	2,29	35.709.422	81.774.576	21.521.324	465.155	1.821.578	1.821.578	-	-	a.d.	8,52	1,68	5,67	0,44	13.511.599	4,5%	7,8%	0,44	-7,66	38,79	Silverline Endüstri	
VESBE	7	10,49	190.000.000	1.993.100.000	524.541.411	163.895.000	325.005.000	325.005.000	295.234.000	-9,2%	6,75	1,97	5,26	0,64	457.812.000	7,7%	12,3%	1,06	6,39	-5,81	Vestel Beyaz Eşya		
Kahverengi Eşya																							
			3.639.700.584	957.891.566	59.620.000	167.719.000	167.719.000	167.719.000	-	-	64,5%	a.d.	2,02	7,06	0,57	2.682.124.000	-0,2%	8,1%	5,65	6,27	77,29		
VESTL	100	22	10,85	335.456.275	3.639.700.584	957.891.566	59.620.000	167.719.000	167.719.000	-	64,5%	a.d.	2,02	7,24	0,57	2.682.124.000	-0,2%	8,1%	5,65	6,27	77,29	Vestel	
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ																							
			66.402.539.512	17.475.732.166	1.583.990.669	2.449.033.259	2.449.033.259	2.449.033.259	6.544.082.490	167,2%	170,1%	9,63	1,90	6,68	1,68	1.839.232.450	4,9%	14,4%	2,51	5,64	81,62		
Boru, Uzun ve Yassı Mamuller																							
			65.731.139.512	17.299.034.006	1.548.192.026	2.419.394.568	2.419.394.568	2.419.394.568	6.535.960.236	170,1%	170,1%	9,63	1,90	6,68	1,68	1.839.232.450	4,9%	14,4%	2,51	5,64	81,62		
BRSAN	100	17	13,55	141.750.000	1.920.712.500	505.490.565	19.119.956	102.085.507	102.085.507	243.565.273	138,6%	7,89	1,05	7,76	0,99	901.320.550	8,6%	12,9%	4,80	-7,19	44,67	Borusan Mannesmann	
BURCE	46	4,39	8.424.000	36.981.360	9.732.705	-2.990.028	-1.035.199	-1.035.199	-	-	188,8%	a.d.	1,00	26,68	1,26	28.103.732	-5,5%	5,9%	6,30	11,14	21,27	Burçelik	
BURVA	54	1,81	7.347.672	13.299.286	3.500.089	104.283	-232.309	-232.309	-	-	a.d.	14.582,55	2,98	11,51	1,97	7.954.035	0,0%	17,2%	0,56	2,84	17,53	Burçelik Vana	
CUSAN	24	2,91	71.250.000	207.337.500	54.568.808	20.299.928	28.998.543	28.998.543	-	-	302,0%	10,99	1,52	9,66	0,76	-24.068.129	7,8%	8,0%	2,46	-1,36	10,76	Çuhadaroğlu Metal	
CELHA	20	5,84	16.500.000	96.360.000	25.359.897	635.679	2.058.536	2.058.536	10.765.070	42,9%	8,95	2,26	4,36	0,49	13.377.329	4,8%	11,4%	0,17	26,13	125,70	Çelik Halat		
CEMTS	100	41	4,70	100.975.680	474.585.696	124.900.833	7.725.942	28.698.151	28.698.151	90.962.085	217,0%	5,22	1,64	7,54	1,23	85.739.550	19,9%	16,4%	4,44	-15,01	72,34	Çemtaş	
CEMAS	24	3,86	237.000.000	914.820.000	240.761.113	-16.223.022	-25.077.932	-25.077.932	-	-	-35,3%	a.d.	5,68	437,46	7,88	89.108.624	-16,3%	2,7%	13,53	60,17	141,25	Cemaş Döküm	
DMSAS	46	2,49	35.000.000	87.150.000	22.936.021	5.304.028	-14.613.481	-14.613.481	-	-	a.d.	a.d.	1,53	7,38	0,69	84.562.269	-4,9%	9,9%	-4,96	7,79	84,44	Demisaş Döküm	
ERBOS	100	49	81,20	5.220.000	423.864.000	111.551.965	17.459.015	36.360.835	36.360.835	54.601.808	50,2%	7,76	1,85	6,16	0,90	-70.424.185	13,9%	14,7%	-2,84	-16,59	34,72	Erbosan	
EREGL	30	48	11,36	3.500.000.000	39.760.000.000	10.463.983.999	1.125.913.000	1.516.438.000	1.516.438.000	3.753.755.000	147,5%	10,59	2,13	6,91	2,00	-2.545.012.000	20,1%	29,1%	8,19	12,81	105,30	Eregli Demir Çelik	
ISDM	5	5,80	2.900.000.000	16.820.000.000	4.426.665.263	575.243.000	942.849.000	942.849.000	2.382.311.000	152,7%	7,06	1,69	5,62	1,71	1.327.342.000	22,4%	30,6%	0,87	0,87	160,47	İskenderun Demir ve Çelik		
IZMIR	16	3,09	375.000.000	1.158.750.000	304.958.286	-183.064.702	-73.345.204	-73.345.204	-	-	149,6%	a.d.	1,68	6,58	0,71	836.359.691	-1,5%	11,4%	0,00	-2,22	-5,50	İzmir Demir Çelik	
KRDMA	55	3,16	240.303.646	759.359.522	199.847.231	-4.497.429	-26.094.906	-26.094.906	-	-	-82,8%	79,11	1,50	8,86	1,31	232.898.285	1,3%	15,0%	0,64	1,94	116,44	Kardemir (A)	
KRDMB	86	3,13	119.470.352	373.942.202	98.413.612	-2.235.914	-12.973.179	-12.973.179	-	-	-82,8%	78,36	1,48	8,79	1,30	115.788.673	1,3%	15,0%	0,00	-3,32	112,93	Kardemir (B)	
KRDMD	30	89	3,44	780.226.022	2.683.977.446	706.365.620	-14.601.710	-84.721.793	-84.721.793	-	-82,8%	86,12	1,63	9,46	1,40	756.182.026	1,3%	15,0%	3,30	3,61	181,97	Kardemir (D)	
Demir Dışı Metal Ürünleri																							
			671.400.000	176.698.160	35.798.643	29.638.691	29.638.691	29.638.691	8.122.254	72,6%	9,54	1,59	13,40	0,37	769.602.772	43,4%	2,3%	4,56	17,51	88,12			
METAL	59	1,74	10.000.000	17.400.000	4.579.309	27.065	-615.670	-615.670	8.122.254	-	a.d.	2,14	1,29	102,14	1,76	-634.859	85,3%	1,7%	9,43	35,94	125,97	Metali Gayrimenkul	
SARKY	83	3,27	200.000.000	654.000.000	172.118.851	35.771.578	30.254.361	30.254.361	-	-	-18,2%	10,50	1,60	13,49	0,37	770.237.631	1,6%	2,0%	-0,30	-0,91	50,27	Sarkysan	
ENERJİ SEKTÖRÜ																							
			11.072.773.624	2.914.117.858	-857.264.862	-954.808.856	-954.808.856	-954.808.856	-514.087.342	46,2%	28,75	1,55	16,18	2,64	13.582.110.177	-32,2%	11,7%	5,48	5,03	72,53			
AKSUE	69	6,40	16.500.000	105.600.000	27.791.668	1.382.143	-1.143.964	-1.143.964	-9.042.959	-690,5%	a.d.	4,40	a.d.	22,03	34.147.383	-142,5%	-13,6%	1,27	-7,38	0,64	Aksu Enerji		
AYEN	14	11,57	171.042.300	1.978.959.411	520.819.910	-29.159.905	-28.284.719	-28.284.719	-	-	3,1%	a.d.	8,78	30,47	8,12	1.499.963.678	-16,5%	26,9%	13,99	35,48	145,65	Ayen Enerji	
AKENR	100	25	0,93	729.164.000	178.467.384	-351.005.560	-548.673.970	-548.673.970	-505.044.383	-	8,0%	a.d.	0,38	21,02	2,08	3.171.337.344	-27,2%	9,9%	0,00	-9,72	10,71	Ak Enerji	
AKSEN	100	21	4,77	613.169.118	2.924.816.693	769.749.373	-214.512.833	-363.242.861	-363.242.861	-	-40,9%	a.d.	8,00	12,18	1,46	2.237.763.570	-5,8%	12,0%	1,06	-2,45	64,48	Aksa Enerji	
ODAS	100	37	7,70	135.750.000	1.045.275.000	275.094.086	-561.707	-9.429.342	-9.429.342	-	-94,0%	a.d.	7,60	32,30	3,18	752.733.202	-6,1%	9,8%	9,69	0,00	132,87	Odış Elektrik	
ZOREN	100	15	2,17	2.000.000.000	4.340.000.000	1.142.195.436	-263.407.000	-4.034.000	-4.034.000	-	6429,7%	28,75	2,43	13,87	3,49	5.886.165.000	5,1%	25,1%	6,90	12,44	80,83	Zoru Enerji	
GIDA SEKTÖRÜ																							
			47.541.699.606	18.527.098.160	4.875.937.090	-40.007.000	166.095.000	166.095.000	542.253.292	6,6%	23,88	2,22	10,38	1,51	6.844.176.188	4,5%	12,7%	0,59	-6,69	29,61			
Bira Malı																							
			18.527.098.160	4.875.937.090	-40.007.000	166.095.000	166.095.000	166.095.000	542.253.292	6,6%	23,88	2,22	10,38	1,51	6.844.176.188	4,5%	12,7%	0,59	-6,69	29,61			
AEFES	100	32	25,68	592.105.283	15.205.263.154	4.001.700.964	-197.759.000	-70.795.000	-70.795.000	-	179,3%	a.d.	1,58	9,63	1,48	3.059.811.000	-0,7%	15,5%	-2,51	-9,84	31,22	Anadolü Efes	
TBOGR	4	10,30	322.508.253	157.752.000	874.236.125	157.752.000	236.890.000	236.890.000	-	-	33,4%	12,18	3,51	7,38	2,47	-564.685.000	24,4%	33,6%	4,67	10,67	23,22	T.Tuborg	
Dondurulmuş Gıda ve Salça																							
			4.132.636.262	1.087.621.723	-2.761.049	-35.946.057	-35.946.057	-35.946.057	47.411.4														

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış (TL)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri (TL mn)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (TL)				Net Kar Değişim	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)					2015/12	2016/12	2016/12	2017/12		F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri
XU100			118.950,76		731.295.188.217	192.461.296.475	41.627.423.794	46.359.252.500	46.479.835.072	62.903.549.454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964.163	3,9%	13,3%	2,27	-1,45	35,96	BIST 100 Endeksi
İNŞAAT SEKTÖRÜ																						
Boya					1.213.036.000	319.245.204	-6.676.475	1.101.136	1.101.136	-2.415.319	a.d.	0,00	5,29	14,11	1,31	427.439.514	-5,9%	6,7%	1,20	-6,76	37,37	
DYOBY	15	6,04	100.000.000	604.000.000	158.959.918	2.961.187	11.532.952	11.532.952	11.532.952	-	74,3%	a.d.	5,14	10,81	1,16	404.529.967	-0,2%	10,7%	-0,98	-11,18	62,73	Dyo Boya
EMINIS	8	4,28	6.200.000	26.536.000	6.983.709	-9.133.812	-14.095.400	-14.095.400	-14.095.400	-	-35,2%	a.d.	4,52	45,82	0,91	19.349.743	-16,7%	2,6%	0,94	-8,15	-5,52	Eminiş Ambalaj
MRSHL	8	58,25	10.000.000	582.500.000	153.301.576	-503.850	3.663.584	3.663.584	3.663.584	-2.415.319	a.d.	5,49	27,28	1,78	3.559.804	-0,7%	6,8%	3,65	-0,94	56,33	Marshall	
Çam ve Çam Ürünleri																						
ANACM	100	20	3,22	750.000.000	2.415.000.001	635.576.493	51.601.512	456.858.000	456.858.000	181.317.000	-60,3%	13,32	1,28	6,68	1,50	1.205.357.000	7,5%	22,8%	4,55	-2,72	82,43	Anadolu Cam
DENCM	57	12,12	6.000.000	72.720.000	19.138.353	2.185.306	-8.916.188	-8.916.188	-8.916.188	-2.612.256	70,7%	a.d.	1,47	15,04	1,07	14.769.476	-3,2%	10,3%	-1,06	-0,57	6,04	Denizli Cam
TRKCM	100	28	4,85	1.130.000.000	5.480.500.000	1.442.350.712	159.260.953	546.709.000	546.709.000	616.395.000	12,7%	8,89	1,37	7,46	1,53	1.164.334.000	14,2%	20,8%	4,53	-0,61	96,36	Trakya Cam
Çimento																						
ADANA	58	6,20	88.178.885	546.709.088	143.882.172	144.077.727	130.943.887	130.943.887	125.972.459	-3,8%	8,04	2,74	13,10	2,31	40.672.940	26,7%	17,7%	0,81	-1,43	5,05	Adana Çimento (A)	
ADBGR	9	4,32	82.667.705	357.124.485	93.987.548	144.077.727	130.943.887	130.943.887	125.972.459	-3,8%	7,87	1,91	13,23	2,33	38.130.881	26,7%	17,8%	1,17	-1,82	3,42	Adana Çimento (B)	
ADNAC	49	1,04	165.335.410	171.948.826	45.253.264	144.077.727	130.943.887	130.943.887	125.972.459	-3,8%	13,65	0,46	29,90	5,27	76.261.762	26,7%	18,7%	-0,95	10,64	39,29	Adana Çimento (C)	
AFYON	100	46	7,68	100.000.000	768.000.000	202.121.220	14.227.079	9.602.315	9.602.315	54.011.326	462,5%	14,22	3,36	23,16	7,12	429.504.670	32,1%	31,1%	-0,65	-1,41	-12,33	Afyon Çimento
AKCNS	19	10,88	191.447.068	2.082.944.103	548.186.463	281.120.173	286.354.013	286.354.013	148.693.675	-48,1%	14,01	1,90	7,83	1,59	332.672.553	9,8%	20,3%	2,45	-4,73	17,42	AKçansa	
ASLAN	2	39,42	73.000.000	2.877.860.000	757.338.737	54.119.531	53.369.464	53.369.464	43.780.400	-18,0%	65,73	8,73	34,25	8,62	97.214.997	12,7%	25,4%	0,82	-6,76	-2,67	Aslan Çimento	
BOLUC	26	6,20	143.235.330	888.059.046	233.718.200	106.715.019	106.350.303	106.350.303	116.820.407	-	9,8%	7,60	1,98	5,83	1,90	131.018.293	21,8%	32,8%	-0,80	2,72	11,62	Bolu Çimento
BSCOE	25	1,71	260.000.000	444.600.000	117.009.238	19.441.281	-17.265.003	-17.265.003	-	-	a.d.	1,20	312,11	6,99	392.923.476	-42,0%	2,8%	3,64	-2,84	32,94	Batısöke Çimento	
BTÇIM	20	8,69	80.000.000	695.200.000	182.961.813	64.016.171	7.311.990	7.311.990	-	-775,5%	a.d.	1,31	18,87	2,21	735.256.895	-6,4%	11,9%	-1,81	-14,80	24,86	Bati Çimento	
BUCİM	24	5,51	105.815.808	583.045.102	153.445.036	49.487.997	74.541.904	74.541.904	71.221.773	-	-4,5%	8,19	1,33	4,71	0,71	1.172.534.024	15,3%	26,0%	-0,90	-2,65	0,34	Bursa Çimento
CİMSA	40	13,42	135.084.442	1.812.833.212	477.099.037	245.279.821	246.019.452	246.019.452	228.351.942	-	-7,2%	7,94	1,40	7,77	2,00	1.172.534.024	15,3%	26,0%	-0,45	-5,89	-14,55	Çimsa
CMBTN	47	40,76	1.770.000	72.145.200	18.987.078	1.482.627	-3.708.354	-3.708.354	-	-	a.d.	1,83	a.d.	0,39	-	-1.841.042	-0,6%	-0,2%	-0,44	-13,24	11,86	Çimbeton
CMENT	2	12,97	87.112.463	1.129.848.648	297.352.067	73.232.000	4.667.000	4.667.000	-	-1469,1%	a.d.	1,13	17,40	1,38	-27.581.000	-2,9%	8,2%	-0,08	2,37	16,32	Çimentaş	
GOLTS	67	62,25	7.200.000	448.200.000	117.956.681	18.970.794	8.785.363	8.785.363	-	-115,9%	a.d.	1,63	30,51	2,33	299.834.748	-4,0%	8,4%	0,40	-8,79	-17,54	Goltaş Çimento	
KONYA	15	249,40	4.873.440	1.215.435.936	319.876.616	46.417.817	41.366.949	41.366.949	41.923.047	-	1,3%	28,99	3,50	19,30	3,34	-88.591.306	12,4%	17,5%	-0,48	-5,67	-12,46	Konya Çimento
MRDİN	45	4,30	109.524.000	470.953.200	123.944.838	44.097.908	38.016.840	38.016.840	52.719.071	-	9,8%	8,93	1,73	8,33	2,23	-27.254.261	26,5%	27,1%	-0,23	0,00	1,23	Mardin Çimento
NUHCM	11	11,00	150.213.600	1.652.349.600	434.863.173	174.138.010	172.493.003	172.493.003	-	-1,0%	14,57	1,53	9,06	1,93	197.401.681	12,2%	20,9%	3,58	1,10	9,87	Nuh Çimento	
UNYEC	8	4,55	123.586.411	562.318.169	147.990.149	48.335.797	58.281.189	58.281.189	77.702.146	-	9,8%	7,24	1,84	8,49	1,98	-61.337.888	30,8%	23,5%	4,36	2,25	16,27	Unye Çimento
İnşaat Malzemeleri																						
ALCAR	14	58,80	10.800.000	635.040.000	167.128.984	36.825.398	38.081.053	38.081.053	51.791.034	-	36,0%	14,26	1,75	11,96	0,93	-77.615.756	8,9%	8,3%	1,55	-2,65	27,67	Alarko Carrier
YYAPI	22	1,08	232.707.815	251.324.440	66.143.232	66.080.589	207.023.573	207.023.573	-	-	68,1%	a.d.	2,68	23,51	1,17	-10.764.502	-1,2%	7,4%	0,00	-6,09	6,93	Yeşil Yapı
DOGUB	44	1,68	20.000.000	33.600.000	8.842.803	-1.273.628	-1.273.628	-1.273.628	-	-	20,0%	a.d.	0,76	a.d.	9,99	-18.768	-38,2%	-5,1%	5,66	20,00	46,09	Doğusan
EGPRO	4	10,73	80.980.794	868.923.918	228.682.243	28.876.478	60.168.892	60.168.892	64.151.184	-	6,6%	13,54	2,46	8,45	1,19	220.895.865	7,0%	14,0%	-3,94	-17,78	24,56	Ege Profil
EPLAS	25	5,10	20.000.000	102.000.000	26.844.225	4.398.409	11.350.993	11.350.993	-	-	61,3%	5,21	26,73	4,17	0,71	43.892.414	9,5%	17,0%	-2,86	11,60	177,17	Egeplast
KLMŞN	31	6,78	33.000.000	223.740.000	58.883.596	21.890.996	40.008.952	40.008.952	-	-	45,3%	13,56	1,57	9,01	0,79	100.005.466	4,0%	9,1%	-8,38	-7,12	-11,37	Kımasan Klıma
İNTEM	13	39,36	4.860.000	191.289.600	50.343.543	-3.697.964	-16.951.578	-16.951.578	-	-	-78,2%	a.d.	300,60	0,27	32.189.526	-2,2%	1,8%	-5,61	-2,23	107,92	İntema	
İZOCM	5	27,66	24.534.143	678.614.405	178.596.838	27.622.531	20.942.555	20.942.555	17.982.724	-	-14,1%	37,74	3,80	17,34	1,54	27.811.744	3,9%	9,1%	-2,74	-12,91	6,06	İzocam
PİMAS	16	-	36.000.000	175.880.000	46.235.229	-8.391.417	-202.534	-202.534	-	-	3055,7%	10,11	1,69	18,40	0,76	-24.808.174	8,8%	4,0%	0,00	0,00	48,33	Pimaş
Seramik Ürünleri																						
EGSER	34	4,17	75.000.000	312.750.000	82.309.130	50.877.873	29.125.872	29.125.872	-	-	-74,7%	6,67	1,14	4,21	0,85	1.042.149	12,8%	22,4%	1,21	-8,95	27,91	Ege Seramik
KUTPO	22	5,96	39.916.800	237.904.128	62.611.292	25.511.483	35.553.213	35.553.213	-	-	28,2%	8,60	0,86	6,26	0,65	-14.776.069	8,1%	10,6%	-0,17	-11,57	-8,99	Kütahya Porselen
USAK	55	2,41	43.335.931	104.439.593	27.486.273	1.194.166	4.995.262	4.995.262	5.518.581	-	10,5%	18,93	0,85	6,29	1,04	179.135.308	2,0%	16,9%	0,00	-11,07	33,89	Uşak Seramik
KİMYA SEKTÖRÜ																						
Gübre					2.265.220.000	596.157.591	320.969.415	-84.940.366	-84.940.366	20.908.996	a.d.	10,12	1,42	11,69	0,75	818.404.104	2,0%	13,4%	0,48	-2,81	12,02	
BAGFS	100	9,72	45.000.000	437.400.000	115.114.351	233.941.994	-37.585.667	-37.585.667	-10.210.831	-	72,8%	a.d.	0,92	7,72	1,58	381.918.409	-2,0%	20,6%	1,78	-6,63	-6,09	Bagtaş
EGGVB	43	31,48	10.000.000	314.800.000	82.848.646	1.845.953	21.382.271	21.382.271	31.119.827	-	45,5%	10,12	1,84	6,44	1,04	35.631.978	9,3%	16,3%	-1,01	-2,24	50,44	Ege Gübre
GUBRF	100	22	4,53	334.000.000	1.513.020.000	398.194.594	85.181.468	-68.736.970	-68.736.970	-	-	a.d.	1,59	21,67	0,59	400.853.717	-1,3%	3,1%	0,67	0,44	-8,30	Gübre Fabrik.
Tarım İlaçları																						
HEKTS	41	9,52	75.857.033	722.158.958	190.056.835	24.249.577	29.341.908	29.341.														

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse																					
Kodları		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/12	2017/12	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri																					
XU100			118.950.76		731.295.188.217	192.461.296.475	41.627.423.794	46.359.252.500	46.479.835.072	62.903.549.454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964.163	2,8%	6,9%	2,27	-1,45	35,96	BIST 100 Endeksi																					
Ötüm Üretim																							2,27	-1,45	35,96	BIST 100 Endeksi																	
ASUZU		16	13,09	84.000.000	1.099.560.000	289.380.741	17.743.897	-46.336.647	-46.336.647	-	a.d.	a.d.	4,84	70,51	1,68	344.490.917	-6,6%	2,6%	0,61	1,08	134,83	Anadolu Isuzu																					
DOAS	100	15	8,51	220.000.000	1.872.200.000	492.723.110	302.921.000	237.688.000	183.232.000	-22,9%	10,22	1,42	8,76	0,35	2.818.572.000	1,4%	4,1%	-0,93	0,00	-7,50	7,50	Doğuş Otomotiv																					
FROTO	100	18	62,70	350.910.000	22.002.057.000	5.790.472.143	841.910.674	955.308.000	1.489.983.000	56,0%	14,77	5,95	11,90	0,94	1.798.102.000	5,9%	8,0%	5,38	-1,10	80,76	80,76	Ford Otomotiv																					
KARSN	100	32	2,07	600.000.000	1.242.000.000	326.867.911	-62.595.706	-74.177.081	-74.177.081	-15,6%	96,62	3,51	245,71	2,75	1.195.085.698	1,5%	4,1%	2,48	-8,81	66,94	66,94	Karsan Otomotiv																					
OTAKR	30	27	119,00	24.000.000	2.856.000.000	751.638.287	79.506.151	69.725.000	99.423.000	42,6%	28,73	10,07	17,92	1,87	474.700.000	5,6%	10,8%	0,76	-4,95	-11,96	11,96	Otokar																					
TOASO	30	24	30,38	500.000.000	15.190.000.000	3.997.684.028	830.801.000	970.228.000	1.282.818.000	32,2%	11,84	4,24	8,87	1,02	2.571.419.000	7,3%	11,6%	-0,85	-5,65	14,72	14,72	Tofaş Oto. Fab.																					
TMSAN	100	23	8,16	115.000.000	938.400.000	246.966.866	33.594.316	40.030.428	-	a.d.	a.d.	3,17	77,41	1,74	36.019.389	-0,5%	2,3%	-0,61	-2,77	15,74	15,74	Timosan Motor ve Traktör																					
TRAKR	100	24	77,60	53.369.000	4.141.434.400	1.089.937.206	256.799.565	369.796.289	320.756.330	-13,3%	12,91	5,47	9,81	1,15	685.184.041	7,6%	11,7%	-1,02	-1,52	6,15	6,15	Türk Traktor																					
Ötüm Yan Sanayii																							16,2%	22,81	7,58	20,63	2,84	-32.248.019	13,3%	14,0%	-0,96	-3,40	33,03	Bosch Fren Sistemleri									
BFRENE	15	196,10	2.500.000	490.250.000	129.023.344	12.441.825	18.505.860	18.505.860	21.494.560	-92,9%	30,73	2,85	11,37	1,06	18.580.962	2,7%	9,9%	0,60	-2,88	62,02	62,02	Ditaş Doğan																					
DITAS	25	6,74	10.000.000	67.400.000	17.738.242	-271.617	-3.831.454	-3.831.454	-	a.d.	5,23	7,64	12,27	1,59	689.431.304	15,8%	13,2%	-2,95	0,27	164,78	164,78	Componenta Dökümcülük																					
COMDO	6	11,20	66.844.800	748.661.760	197.031.808	24.402.622	-32.216.303	-32.216.303	-	-3,7%	8,14	3,31	8,02	2,87	-143.840.373	41,2%	35,9%	-2,44	-5,97	25,26	25,26	Ege Endüstri																					
EGEEN	100	34	315,90	3.150.000	995.085.000	261.885.149	102.009.445	98.387.599	98.387.599	-	13,09	6,12	13,62	3,40	-24.830.134	28,6%	24,5%	-1,53	7,39	39,12	39,12	F-M İzmit Piston																					
FMZIP	13	18,65	14.276.790	266.262.134	10.704.515	15.484.427	16.709.660	16.709.660	20.336.041	22,3%	25,81	3,28	10,58	3,31	283.161.151	6,6%	31,8%	0,58	-3,04	24,18	24,18	Kalmerçler Ekipman																					
KATMR	30	12,12	25.000.000	303.000.000	79.743.138	18.620.869	9.596.808	9.596.808	11.740.168	a.d.	78,75	2,26	23,53	5,63	499.988.287	4,9%	25,1%	0,36	9,77	78,30	78,30	Parsan																					
PARSN	28	14,05	77.112.000	1.083.423.600	285.133.900	-2.853.037	-2.853.037	-	-	14,74	2,23	9,38	1,07	951.748.198	1,1%	11,5%	2,16	1,82	68,20	68,20	Ötüm Üretim																						
ORMAN ÜRÜNLERİ SEKTÖRÜ																							2,136.587.596	562.304.286	14.159.761	11.778.499	11.778.499	76.784.732	551,9%	16,43	2,05	9,98	0,88	390.653.004	3,4%	10,4%	3,10	1,49	77,13	77,13	77,13	77,13	Alkım Kağıt
Kağıt Ürünleri																							232.050.000	61.070.611	10.120.725	26.454.866	26.454.866	27.282.393	3,1%	8,51	1,81	5,58	0,80	-43.941.288	11,6%	14,5%	-0,45	-7,14	51,28	51,28	51,28	51,28	Bak Ambalaj
ALKA	19	4,42	52.500.000	232.050.000	61.070.611	10.120.725	26.454.866	26.454.866	27.282.393	75,8%	9,67	1,70	6,51	1,00	96.601.521	7,2%	15,6%	5,18	4,13	105,80	105,80	Bak Ambalaj																					
BAKAB	16	6,30	36.000.000	226.800.000	59.688.923	2.617.181	10.810.632	10.810.632	-	91,4%	15,30	4,35	8,39	0,85	24.632.437	4,4%	10,0%	13,89	19,95	285,47	285,47	Kaplamın																					
KAPLM	16	4,51	20.000.000	90.200.000	23.738.716	-744.213	-701.055	-701.055	-	122,35%	21,15	2,60	11,02	1,62	-33.764.132	8,0%	15,0%	-0,42	-4,08	4,36	4,36	Kartosan																					
KARTN	100	26	286,50	2.837.014	812.804.571	213.912.828	21.698.774	2.903.493	38.426.713	a.d.	31,82	1,38	20,30	0,20	73.585.446	1,3%	2,7%	4,75	-3,48	13,79	13,79	Olmüksan-İP																					
OLMIP	7	10,81	32.602.500	352.435.025	92.752.855	7.542.087	-13.759.274	-13.759.274	11.075.626	20,1%	17,82	2,03	12,19	0,81	178.554.267	3,1%	6,9%	-2,09	1,08	55,83	55,83	Mondi Tire Kutsan																					
TIRE	26	1,87	200.000.000	374.000.000	98.428.833	1.573.576	1.968.317	1.968.317	-	38,1%	a.d.	6,22	11,19	0,81	94.984.753	-11,5%	7,0%	0,88	0,00	23,37	23,37	Viking Kağıt																					
VKING	25	1,15	42.000.000	48.300.000	12.711.530	-21.951.369	-15.898.480	-15.898.480	-	-304,9%	15,14	1,73	7,89	1,88	222.903.303	-5,6%	4,5%	0,13	-2,85	-6,41	-6,41	Adel Kalemcilik																					
KURSIYE	28	16,13	23.625.000	381.071.250	100.288.826	71.501.290	18.856.693	18.856.693	-	-279,2%	15,14	1,72	8,04	1,93	219.686.000	8,1%	24,5%	1,96	-2,86	0,62	0,62	0,62	Adel Kalemcilik																				
SERVE	54	0,58	11.559.492	6.704.506	1.764.483	-249.066	-1.257.082	-1.257.082	-	-80,2%	a.d.	2,56	a.d.	0,70	3.217.303	-19,4%	-15,4%	-1,69	-3,33	-13,43	-13,43	Serve Kırtasiye																					
Matbaacılık																							74.591.044	19.630.772	-10.948.156	-5.318.125	-5.318.125	-	105,9%	17,08	1,85	5,67	0,93	47.434.040	3,1%	16,5%	-1,10	11,66	122,77	122,77	Duran Doğan Basım		
DURDO	35	4,50	16.575.788	74.591.044	19.630.772	-10.948.156	-5.318.125	-5.318.125	-	105,9%	17,08	1,85	5,94	0,93	47.434.040	3,1%	16,5%	-1,10	11,66	122,77	122,77	Duran Doğan Basım																					
Mobilya																							919.734.882	242.054.605	-17.430.874	-22.031.456	-22.031.456	-	-20,9%	6,52	3,36	9,71	1,43	290.755.851	3,7%	14,5%	6,49	-3,03	79,31	79,31	79,31	79,31	Gentaş
GENTS	45	1,69	110.000.000	185.900.000	48.924.915	10.301.572	17.616.659	17.616.659	-	41,5%	6,52	0,94	5,48	0,73	39.056.403	9,3%	13,7%	1,20	-6,63	32,16	32,16	Gentaş																					
DGKLB	100	50	3,51	209.069.767	733.834.882	193.129.690	-27.732.446	-39.648.115	-39.648.115	-30,1%	a.d.	9,54	11,77	1,82	251.699.448	-2,0%	15,3%	11,78	0,57	126,45	126,45	Doğtaş Kelebek Mobilya																					
PAZARLAMA SEKTÖRÜ																							358.332.187	94.306.389	-14.537.549	-23.157.307	-23.157.307	-	a.d.	0,00	2,17	0,00	7,65	13.427.129	-377,5%	-44,2%	-0,51	-2,49	67,52	67,52	67,52	67,52	Milpa
MIPAZ	13	1,96	178.354.952	349.575.706	92.000.870	23.255.937	45.005.567	45.005.567	-12.135.557	a.d.	a.d.	2,23	a.d.	112,93	13.427.129	-377,5%	-44,2%	-0,51	-2,49	67,52	67,52	Milpa																					
AKPAZ	34	0,19	46.086.740	8.756.481	2.304.519	-37.993.486	-21.848.260	-21.848.260	-	73,0%	a.d.	1,04	a.d.	2,98	206.855.441	-41,3%	-15,3%	-1,32	-13,64	-50,00	-50,00	Akyürek Pazarlama																					
PERAKENDEÇİLİK SEKTÖRÜ																							37.688.136.839	9.918.713.804	-20.624.842	-267.198.155	-267.198.155	-	20,84	8,68	15,17	0,85	2.551.310.451	-2,2%	3,2%	1,37	8,98	43,22	43,22	43,22	43,22	Bim Mağazalar	
BIMAS	30	60	75,20	303.600.000	22.830.720.000	6.008.558.570	583.131.000	670.859.000	670.859.000	13,1%	27,36	10,88	17,75	0,93	-969.465.000	3,6%	5,3%	1,55	-1,96	46,63	46,63	Bim Mağazalar																					
BIZIM	100	46	7,30	60.000.000	438.000.000	115.272.258	1.376.170	1.376.142	-30.358.339	a.d.	a.d.	4,14	5,67	0,08	-202.205.096	-1,0%	1,5%	2,24	-9,88	-6,41	-6,41	Bizim Mağazaları																					
CRFSA	3	6,06	700.000.000	4.242.000.000	1.116.403.927	-31.687.012	-432.167.297	-432.167.297	-305.808.897	29,2%	a.d.	61,84	42,95	1,19	1.175.454.547	-6,7%	3,5%	6,88	8,41	-6,34	-6,34	Carrefoursa																					
MGROS	100	35	24,08	178.030.000	4.286.962.400	1.128.237.071	-370.464.000	-292.969.000	-292.969.000	26,5%	8,76	6,66	8,71	0,46	2.231.765.000	3,4%	5,6%	0,92	-10,68	22,23	22,23	Migros Ticaret																					
KIPA	100	7	4,42	1.332.682.000	5.890.454.439	1.550.241.977	-215.990.000	-215.990.000	-	0,8%	a.d.	5,12	2.960,98	2,70	315.761.000	-10,3%	0,0%	-4,74	58,99	160,00	160,00	Kıpa Ticareti																					
PETROL KİMYA SEKTÖRÜ																							46.710.004.480	12.293.076.948	3.558.500.179	2.952.729.586	2.952.729.586	4.388.565.000															

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/12	2017/12	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri
XU100			118.950.76		731.295.188.217	192.461.296.475	41.627.423.794	46.359.252.500	46.479.835.072	62.903.549.454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964.163			2,27	-1,45	35,98	BIST 100 Endeksi
Elektronik Aletler					623.385.419	164.061.747	50.700.785	28.064.454	28.064.454		-80,7%	30,12	1,93	13,24	0,49	53.132.728	1,0%	5,6%	2,27	-0,07	0,96	76,77
EMKEL		83	1,58	24.300.000	38.394.000	10.104.482	1.766.881	3.105.313	3.105.313		43,1%	a.d.	0,69	10,90	0,90	32.211.507	-1,2%	9,0%	-0,63	-0,63	31,41	Emek Elektrik
GEREL		54	5,01	250.500.000	65.926.257	35.100.892	4.723.191	4.723.191		-643,2%	40,23	2,38	32,68	1,54	56.164.271	3,1%	4,0%	0,00	7,97	184,66	Gersan Elektrik	
PRKAB		15	2,36	141.733.652	334.491.419	88.031.007	13.833.012	20.235.950	20.235.950		31,6%	25,35	2,07	8,71	0,27	-35.243.050	1,2%	3,2%	0,43	-4,45	14,24	Türk Prysmian Kablo
Sanayim Sanayii					31.160.000.000	8.200.647.420	212.930.000	795.191.000	795.191.000	1.387.770.000	74,5%	22,45	6,17	28,72	5,68	-728.761.000	25,9%	19,8%	-4,00	-4,30	106,26	Aelsan
ASELS		30	14	1.000.000.000	31.160.000.000	8.200.647.420	212.930.000	795.191.000	795.191.000	1.387.770.000	74,5%	22,45	6,17	29,03	5,68	-728.761.000	25,9%	19,8%	-4,00	-4,30	106,26	Aelsan
Telekomünikasyon					58.403.450.351	15.370.542.504	3.056.311.789	850.031.650	850.031.650	3.114.661.000	266,4%	18,35	2,85	6,17	2,13	20.543.956.698	-1348,3%	-251,2%	2,57	-4,90	33,42	
ALCTL		33	8,02	38.700.772	310.380.191	81.685.447	25.238.775	35.314.554	35.314.554		28,5%	18,43	2,12	5,35	0,58	-55.457.619	3,8%	11,0%	1,91	2,04	0,00	Alcatel Teletaş
ANELT		64	0,49	50.000.000	24.500.000	6.447.877	12.029.548	-1.584.847			a.d.	0,56	a.d.	582,70		-931.446	-819,9%	-1616,5%	-2,00	-5,77	-3,92	Anel Telekom
KAREL		29	8,18	58.320.000	477.057.600	125.551.386	7.401.391	10.235.932	10.235.932		27,7%	18,49	2,34	8,48	1,56	176.468.520	6,1%	18,8%	4,60	25,85	276,96	Karel Elektronik
NETAS		100	35	14,70	64.864.800	953.512.560	250.944.169	34.305.075	18.670.011		-83,7%	39,59	1,71	14,72	1,17	219.865.243	2,4%	0,0%	1,31	-8,92	43,41	Netaş Telekom.
TTKOM		30	13	6,54	3.500.000.000	22.890.000.000	6.024.159.802	907.444.000	-724.340.000	-724.340.000	a.d.	20,16	5,03	5,59	1,95	12.391.534.000	6,3%	35,0%	4,47	0,93	13,54	Türk Telekom
TCELL		30	49	15,34	2.200.000.000	33.748.000.000	8.881.753.823	2.069.893.000	1.511.736.000	1.511.736.000	30,9%	17,05	2,25	6,72	2,44	7.812.478.000	11,6%	36,5%	1,93	-6,69	43,29	Turkcell
TEKSTİL SEKTÖRÜ					16.686.947.941	4.391.648.799	-73.818.006	-296.893.645	-296.893.645	368.637.509	a.d.	14,73	2,83	11,76	1,48	6.332.111.650	-12,5%	34,0%	2,68	0,04	89,92	
Ev Tekstil					1.254.978.323	330.283.528	330.283.528	33.282.369	33.282.369	69.349.999	108,4%	18,02	5,31	10,65	1,66	68.348.384	8,7%	15,6%	10,72	6,55	181,48	
DMİŞ		91	0,23	22.727.083	5.227.229	1.375.959	-24.445.079	15.803.855	15.803.855		a.d.	a.d.	4,01	a.d.		-151.453	a.d.	a.d.	4,55	-4,17	-8,00	Miş Dekorasyon
YATAŞ		100	54	29,20	42.799.685	1.249.751.094	328.907.833	9.051.509	17.478.514	17.478.514	296,8%	18,02	5,31	10,95	1,66	68.499.837	8,7%	15,6%	16,89	17,27	370,97	Yataş
Konfeksiyon					3.825.327.577	1.006.744.632	-65.738.287	-87.112.234	-87.112.234	54.401.222	a.d.	11,61	4,22	11,09	1,62	1.383.444.017	-53,2%	-0,2%	2,79	6,32	59,38	
KERVİN		25	0,40	588.506.080	235.402.032	61.952.947	-53.696.947	-142.873.982	-142.873.982		-62,4%	a.d.	1,66	127,41	8,88	542.627.184	-151,1%	7,1%	14,29	14,29	90,48	Kervansaray Yat. Holding
ESEMS		74	0,49	13.315.500	6.524.595	1.717.134	-5.193.468	-6.447.721	-6.447.721		-19,5%	a.d.	48,72	a.d.	1,99	5.087.379	-125,9%	-36,6%	-3,92	-9,26	88,46	Esem Spor Giyim
MNDRS		46	0,94	250.000.000	235.000.000	61.846.988	-43.889.429	-2.988.871	-2.988.871	54.401.222	a.d.	4,32	7,71	5,85	1,02	597.497.326	6,6%	18,5%	6,82	0,00	36,23	Menderes Tekstil
MAVİ		100	73	53,35	49.657.000	2.649.200.950	697.213.188	50.064.008	50.064.008		33,2%	34,69	11,03	11,46	1,64	123.555.000	0,0%	0,0%	-1,20	-9,58	19,89	Mavi Giyim Sanayi Ve Ticaret
VAKKO		12	4,37	160.000.000	699.200.000	184.014.827	3.588.614	15.134.332	15.134.332		76,3%	26,79	3,62	13,29	1,34	114.677.128	4,3%	10,1%	-2,02	36,14	61,85	Vakko Tekstil
Kumaş					3.496.335.102	920.160.829	-304.834.241	-503.818.048	-503.818.048	-278.034.029	44,8%	23,34	2,86	12,51	1,14	2.771.288.787	-74,2%	138,7%	0,29	-2,98	40,75	
BOYP		13	8,63	257.700.000	2.223.951.000	585.296.471	-381.635.408	-471.103.162	-471.103.162	-294.651.883	37,5%	a.d.	107,09	13,33	0,99	1.975.218.665	-7,0%	7,7%	-1,03	-5,79	-37,47	Boyner Perakende Yat.
ATEKS		13	11,19	25.200.000	281.988.000	74.213.227	76.957.985	5.657.169	5.657.169		-1260,4%	309,97	0,71	a.d.	1,51	18.872.696	0,5%	0,0%	-3,20	-19,61	17,79	Akın Tekstil
BİSAS		25	1,01	21.000.000	21.210.000	5.582.020	-6.171.954	16.588.259	16.588.259	1.769.032	-89,3%	11,99	1,60	a.d.		-3.383	a.d.	a.d.	1,00	-14,41	1,00	Bışaş Tekstil
BOSSA		14	6,53	33.012.769	215.573.378	56.734.315	21.803.073	-8.662.577	-8.662.577		a.d.	123,92	0,69	10,85	1,41	284.169.932	0,5%	13,6%	4,31	14,76	158,10	Bossa
BRMEN		49	1,49	16.437.222	24.491.461	6.445.630	-6.560.891	-7.684.505	-7.684.505		-14,6%	a.d.	0,65	a.d.	3,52	30.779.256	-48,1%	-7,3%	0,00	2,05	36,70	Birlik Mensucat
LUKSK		16	5,39	10.000.000	53.900.000	14.185.330	2.074.993	13.805.879	13.805.879		85,0%	3,26	0,70	15,47	2,15	29.885.756	42,5%	14,6%	0,37	1,19	-1,64	Lüks Kadife
MEMSA		97	-	162.000.000	22.680.000	5.968.892	-2.765.725	-	-		a.d.	a.d.	0,29	10,86	126,61	48.690.734	-678,9%	1166,3%	0,00	0,00	-17,65	Mensa
SKTAS		48	1,79	40.120.000	71.814.800	18.900.124	-25.910.413	-31.663.630	-31.663.630		-18,2%	a.d.	0,77	7,32	1,22	304.337.624	-15,3%	18,2%	0,00	-9,14	-3,20	Soktaş
SNPAM		3	4,77	79.931.250	381.272.063	100.342.675	12.680.032	13.351.111	13.351.111		5,0%	28,02	3,08	48,94	9,28	-2.725.330	33,4%	19,2%	-1,45	-32,82	68,86	Sönmez Pamuklu
YUNSA		38	6,84	29.160.000	199.454.400	52.492.144	4.894.067	-34.106.592	-34.106.592	14.848.822	a.d.	13,43	3,05	6,41	0,95	82.062.837	5,0%	15,6%	2,86	34,91	185,00	Yunsa
İplik					873.241.090	229.818.430	40.615.644	17.837.853	17.837.853	24.383.317	36,7%	11,79	0,95	16,18	1,12	503.154.279	35,3%	30,3%	1,47	-5,34	50,83	
ARSAN		44	1,75	84.690.000	148.207.500	39.005.053	18.899.264	12.994.702	12.994.702		-45,4%	6,49	0,73	33,58	1,44	74.707.285	14,8%	4,6%	2,34	-5,91	24,11	Arsan Tekstil
BRKO		88	0,39	77.288.314	30.142.443	7.932.848	-13.513.145	-15.041.238	-15.041.238	-2.457.011	83,7%	a.d.	0,35	a.d.	2,32	34.161.776	-8,9%	2,9%	-2,50	-4,88	-18,93	Birko Mensucat
EDIP		37	1,19	65.000.000	77.350.000	20.356.870	19.440.493	139.315	139.315		-13854,3%	a.d.	0,34	8,97	5,26	300.085.111	-12,0%	58,8%	0,00	0,00	21,41	Edip Gayrimenkul
KRTEK		20	1,40	35.100.498	49.140.698	12.932.784	-11.705.346	-10.525.077	-10.525.077		11,2%	a.d.	1,35	7,47	0,99	132.023.803	-1,2%	13,4%	0,00	-10,26	185,71	Karsu Tekstil
SANKO		9	3,65	80.000.000	282.000.000	76.848.172	22.807.338	25.708.573	25.708.573	26.840.328	4,4%	10,88	0,99	56,24	0,33	-35.650.250	3,4%	0,6%	6,73	6,41	38,08	Sanko Pazarlama
SONME		6	4,93	56.065.000	276.400.450	72.742.703	4.687.040	4.561.578	4.561.578		-2,8%	24,92	3,78	52,78	53,31	-2.173.446	215,6%	101,2%	2,28	-17,42	64,55	Sönmez Filament
Dijer Tekstil					7.118.375.000	1.873.404.479	270.206.000	262.846.000	262.846.000	498.537.000	69,7%	14,28	2,83	10,92	1,93	1.421.788.000	11,5%	17,3%	-0,04	-3,61	173,72	

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse				
Kodları		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/12	2017/12	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri				
XU100			118.950,76		731.295.188,217	192.461.296,475	41.627.423,794	46.359.252,500	46.479.835,072	62.903.549,454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964,163			2,27	-1,45	35,98	BIST 100 Endeksi				
Bankalar																							2,27	-1,45	35,98	BIST 100 Endeksi
Büyük Ölçekli Bankalar																							0,76	0,38	39,57	
AKBNK	30	52	10,63	4.000.000.000	42.520.000.000	11.190.357.133	2.994.848.000	4.820.455.000	6.039.069.000	25,3%	7,04	1,05	-	-	-	-	-	-	1,24	-4,06	25,54	Akbank				
GARAN	30	48	11,73	4.200.000.000	49.266.000.000	12.965.760.455	3.406.507.000	5.070.549.000	6.343.920.000	25,1%	7,77	1,19	-	-	-	-	-	-	-0,51	-5,10	40,43	Garanti Bankası				
HALKB	30	49	9,63	1.250.000.000	12.037.500.000	2.315.013.264	2.315.313.000	2.558.265.000	3.725.462.000	45,6%	3,23	0,47	-	-	-	-	-	-	0,31	-8,02	-13,21	T. Halk Bankası				
ISCTR	30	31	7,60	4.499.970.000	34.199.772.000	9.000.650.578	3.082.691.000	4.701.206.000	5.307.905.000	12,9%	6,44	0,79	-	-	-	-	-	-	2,43	-7,54	24,94	İş Bankası (C)				
YAKBN	30	25	7,35	2.500.000.000	18.375.000.000	4.835.908.098	1.930.109.000	2.703.042.000	3.723.383.000	37,7%	4,94	0,79	-	-	-	-	-	-	4,11	-2,91	39,69	Vakıflar Bankası				
YKBNK	30	18	4,76	4.347.051,284	20.901.964,112	5.445.683,636	1.860.545,000	2.932.795,000	3.614.081,000	23,2%	5,73	0,69	-	-	-	-	-	-	0,85	-0,42	23,64	Yapı ve Kredi Bank.				
Orta ve Küçük Ölçekli Bankalar																							0,12	5,43	65,63	
ALBRK	21	1,60	900.000.000	1.440.000.000	378.977,288	302.863.000	217.609.000	217.609.000	237.093.000	9,0%	6,07	0,58	-	-	-	-	-	-	1,91	0,63	35,36	Albaraka Türk				
DENIZ	0	6,56	3.316.100.000	21.753.616.000	5.725.087,770	762.645.000	1.409.281.000	1.409.281.000	1.879.792.000	33,4%	11,57	1,09	-	-	-	-	-	-	-4,37	53,08	85,84	Denizbank				
QNBFB	0	6,05	3.350.000.000	20.267.500.000	5.333.973,735	705.772.000	1.203.410.000	1.203.410.000	1.603.441.000	33,2%	12,64	1,67	-	-	-	-	-	-	0,33	-10,77	24,69	QNB Finansbank				
SKBNK	100	35	1,60	1.158.000.000	1.852.800.000	487.617,443	102.649.000	125.194.000	114.890.000	-8,2%	16,13	0,68	-	-	-	-	-	-	-0,62	-11,60	34,45	Şekerbank				
ICBCT	100	5	4,16	860.000.000	3.577.600.000	941.548,017	-17.016,000	13.700.000	13.700.000	210,1%	84,21	3,27	-	-	-	-	-	-	0,97	-6,73	127,03	İCBCT Turkey Bank				
KLNMA	1	5,71	500.000.000	2.855.000.000	751.375,109	62.740.000	71.120.000	71.120.000	128.266.000	80,4%	22,26	2,27	-	-	-	-	-	-	0,18	7,74	44,56	T. Kalkınma Bank.				
TSKB	100	39	1,69	2.400.000.000	4.056.000.000	1.067.452,694	406.845,000	476.445.000	595.668.000	25,0%	6,81	1,15	-	-	-	-	-	-	2,42	3,68	37,48	T.S.K.B.				
Sigorta																							0,18	0,58	31,27	
AKGRT	28	4,17	306.000.000	1.276.020.000	335.821,249	-135.945,560	57.154.562	57.154.562	128.986.683	122,2%	10,05	2,03	-	-	-	-	-	-	0,97	6,11	57,95	Aksigorta				
ANHYT	17	7,48	430.000.000	3.216.400.000	846.487,881	145.067,326	190.274.456	190.274.456	224.702.693	18,1%	14,31	3,47	-	-	-	-	-	-	0,40	-2,48	51,46	Anadolu Hayat Emek.				
ANSGR	35	4,12	500.000.000	2.060.000.000	542.148,064	83.806,242	87.867,323	87.867,323	184.196,626	109,6%	11,18	1,26	-	-	-	-	-	-	1,23	14,44	74,54	Anadolu Sigorta				
HALKS	6	1,51	187.000.000	282.370.000	74.313,762	24.607,263	22.001,790	22.001,790	35.347,751	60,7%	7,99	1,17	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	-20,40	Halk Sigorta				
UNICO	1	-	150.000.000	591.000.000	155.538,595	-	-	-	-	a.d.	a.d.	46,07	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	Unico Sigorta				
AVISA	20	17,75	118.000.000	2.094.500.000	551.227,729	17.830,032	63.220,412	63.220,412	101.689,753	60,8%	20,80	7,93	-	-	-	-	-	-	-1,17	-3,85	-9,03	AvivaSA Emeklilik Hayat				
GUSGR	17	1,82	270.000.000	491.400.000	-162.568,880	-48.065,707	-48.065,707	-48.065,707	26.493,239	a.d.	18,55	0,73	-	-	-	-	-	-	0,00	-8,08	49,18	Güneş Sigorta				
RAYSG	4	1,42	163.069,856	231.559,196	60.941,442	-14.813,838	32.885,126	32.885,126	-	a.d.	13,65	1,50	-	-	-	-	-	-	0,00	-6,58	46,39	Ray Sigorta				
Faktoring																							0,88	0,15	20,99	
CRDFA	14	1,46	80.000.000	116.800.000	30.739,269	27.201,743	25.391,985	25.391,985	22.970,330	-9,5%	5,08	0,78	1,56	-	-	58.156,841	-	-	2,10	4,29	5,65	Creditwest Faktoring				
GARFA	8	2,89	79.500.000	229.755.000	60.466,616	25.430.000	19.716.000	19.716.000	27.603.000	40,0%	8,32	1,08	4,07	-	-	776.386.000	-	-	-0,34	-3,99	36,32	Garanti Faktoring				
Finansal Kiralama																							4,05	0,35	72,49	
FFKRL	1	4,08	115.000.000	469.200.000	123.483,433	173.556,130	199.576,258	199.576,258	245.986.000	23%	8,27	0,99	4,40	18,52	2.483.044,373	0,04	0,22	4,05	0,35	72,49						
ISFIN	18	1,84	650.302,645	1.196.556,867	314.908,247	82.003,000	103.657,000	103.657,000	112.948,000	9,0%	10,59	1,28	3,82	-	-	1.212.969,000	-	-	20,26	-21,05	89,83	İş Fin.Kir.				
SEFKF	15	2,52	45.000.000	113.400.000	6.844,461	6.841,000	6.860,000	6.860,000	5.253,000	-23,4%	21,59	1,75	9,89	-	-	203.402,000	-	-	0,40	-0,79	74,81	Şeker Fin. Kir.				
UFAK	7	2,56	46.846,881	119.928,015	31.562,496	9.313,130	7.098,258	7.098,258	-	-31,2%	8,88	0,61	47,75	18,52	129.347,373	0,21	1,10	-2,66	-21,71	120,69	Ufuk Yatırım					
YAKFN	22	2,27	109.000.000	247.430.000	65.118,299	23.637,000	23.284,000	23.284,000	33.819,000	45,2%	7,32	1,21	1,83	-	-	-17.141,000	-	-	0,00	6,07	70,30	Vakıf Fin. Kir.				
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı																							3,89	1,80	29,89	
AGYO	16	1,85	154.000.000	284.900.000	74.979,604	37.939,105	20.496,640	20.496,640	-16.017,591	a.d.	a.d.	0,78	a.d.	38,20	-12.273,276	-224,4%	-29,4%	1,09	-10,63	3,76	Atakule GMYO					
ATAGY	18	3,94	23.750.000	93.575.000	24.626,944	7.083,297	4.354,154	4.354,154	2.385,990	-45,2%	39,22	2,23	97,13	35,59	25.783,807	71,1%	37,2%	2,87	-3,43	-18,76	Ata GMYO					
AKSGY	27	3,40	430.091,850	1.462.312,290	384.849,407	291.947,325	169.929,189	169.929,189	490.551,211	188,7%	2,98	0,59	15,92	10,29	1.619.527,888	163,8%	64,6%	4,29	3,34	47,33	Akiş GMYO					
AKFGY	24	2,20	184.000.000	404.800.000	106.534,726	-46.983,079	-217.400,218	-217.400,218	-	-78,4%	a.d.	1,21	61,28	42,67	511.898,459	-1049,2%	-17,7%	1,38	-6,38	80,33	Akfen GMYO					
AVGYO	100	1,74	72.000.000	125.280.000	32.971,024	8.883,075	4.116,104	4.116,104	22.929,433	457,1%	5,46	0,83	5,77	2,98	-34.209,172	75,1%	51,8%	16,00	10,83	-52,20	Avrasya GMYO					
AKMGY	18	20,46	37.264.000	762.421,440	200.653,062	73.325,045	77.821,662	77.821,662	77.807,440	0,0%	9,80	3,27	9,11	6,36	-20.813,005	66,7%	70,0%	1,59	-2,57	0,73	Akmerkez GMYO					
ALGYO	100	48	49,84	10.650,794	530.835,573	139.704,601	131.791,243	135.712,239	135.712,239	12,3%	3,48	0,58	6,24	3,70	-379.394,959	372,3%	59,4%	-1,11	-7,36	25,52	Alarko GMYO					
DZGYO	13	3,16	50.000.000	158.000.000	41.582,230	10.293,377	12.334,511	12.334,511	15.787,842	28,0%	10,01	0,74	24,13	10,55	-11.014,152	113,3%	44,3%	0,64	4,29	76,54	Deniz GMYO					
EKGYO	30	51	2,64	3.800.000.000	10.032.000.000	2.640.208,439	952.605,000	1.761.276.000	1.756.094.000	-0,3%	5,71	0,80	6,11	2,91	1.330.897.000	45,0%	47,7%	5,18	-1,86	-15,65	Emlak Konut GMYO					
DGGYO	5	3,16	332.007,786	1.049.144,604	276.112,484	77.601,516	58.650,926	58.650,926	54.065,513	-7,8%	19,41	1,19	23,81	17,72	260.445,314	73,1%	74,4%	1,28	-1,86	1,85	Doğuş GMYO					
YDGYO	66	0,64	235.115,706	150.474,052	39.601,561	1.067,993	-17.645,608	-17.645,608	-	a.d.	a.d.	0,63	136,45	11,66	609.389,546	-7,0%	8,5%	1,59	-5,88	-11,11	Yeşil GMYO					
IGGYO	25	2,25	10.000.000	22.500.000	5.921,520	-309,741	-309,741	-309,741	-697,763	-125,3%	a.d.	2,86	a.d.	-	-	-36,436	a.d.	a.d.	-1,75	-0,44	18,42	İdealist GMYO				
HLGYO	100	23	0,93	820.000.000	762.600.000	200.700,055	107.667,056	107.667,056	252.108,771	134,2%	3,02	0,41	16,71	10,53	103.769,147	306,5%	63,1%	1,09	0,00	-1,14	Halk GMYO					
ISGYO	100	48	1,38	913.750.000	1.260.975.000	331.861,726	555.932,867	420.511,402	420.511,402	-57,2%	7,01	0,38	16,44	5,												

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (%: Yıllık)			Getiri (%)			Hisse
Kodları		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/12	2017/12	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVOK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVOK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Sanetleri
XU100			118.950,76		731.295.188,217	192.461.296,475	41.627.423,794	46.359.252,500	46.479.835,072	62.903.549,454	35,3%	10,39	1,47	8,02	1,12	148.473.964,163			2,27	-1,45	35,96	BIST 100 Endeksi
Holdingler					137.278.981,385	36.128.900,015	8.325.994,518	9.170.416,989	9.170.416,989	11.278.198,150	23%	8,85	1,22	6,72	1,80	54.400.992,262	19,8%	25,2%	1,13	-1,73	88,46	
Büyük Ölçekli					92.788.744,138	24.420.018,459	7.243.737,000	7.896.735,000	7.896.735,000	8.389.826,000	6,2%	8,62	1,19	6,51	1,11	43.487.744,000	17,5%	33,4%	0,92	-4,62	14,32	
ENKA	100	12	5,49	4.600.000,000	25.254.000,000	6.646.314,183	1.439.816,000	1.776.611,000	1.776.611,000	-	19,0%	10,66	1,16	8,43	2,01	-3.949.057,000	22,4%	24,0%	-1,44	-5,02	10,29	Enka İnşaat
KCHOL	30	22	17,99	2.535.898,050	45.620.805,920	12.006.423,117	3.567.593,000	3.459.993,000	3.459.993,000	4.908.740,000	41,9%	9,29	1,52	6,76	0,62	15.530.432,000	5,0%	9,3%	2,39	-2,97	23,84	Koç Holding
SAHOL	30	44	10,74	2.040.403,931	21.913.938,219	5.767.281,159	2.236.328,000	2.660.131,000	2.660.131,000	3.481.086,000	30,9%	6,30	0,82	5,87	3,89	31.906.369,000	25,2%	66,9%	1,80	-5,87	8,83	Sabancı Holding
Orta Ölçekli					36.644.168,525	9.643.963,609	1.044.600,406	1.132.866,736	1.132.866,736	2.714.953,000	139,7%	9,70	1,50	6,94	1,21	8.513.891,973	7,9%	17,5%	1,38	0,20	66,81	
ALARK	100	26	6,84	223.467,000	1.528.514,280	402.272,358	-125.133,779	115.520,736	115.520,736	-	a.d.	13,53	1,24	16,70	1,61	-361.529,027	15,6%	9,9%	-0,58	-4,47	56,88	Alarko Holding
DOHOL	30	35	0,80	2.616.938,288	2.093.550,630	550.977,875	-160.820,000	-219.223,000	-219.223,000	-	-26,6%	a.d.	0,88	5,02	0,36	1.351.594,000	-3,7%	7,3%	2,56	-5,88	12,68	Doğan Holding
SISE	30	34	4,78	2.250.000,000	10.755.000,000	2.830.486,617	722.763,185	743.358,000	743.358,000	1.225.420,000	64,8%	8,78	1,09	5,36	1,16	2.362.956,000	10,8%	22,1%	0,21	-7,54	37,30	Şişe Cam
TKFEN	30	48	18,17	370.000,000	6.722.900,000	1.769.323,894	185.466,000	324.411,000	324.411,000	771.299,000	137,8%	8,72	2,26	5,78	0,61	-2.136.266,000	10,3%	11,2%	0,50	13,56	138,94	Tekfen Holding
TAVHL	30	40	23,20	363.281,250	8.428.125,000	2.218.102,745	632.912,000	424.341,000	424.341,000	718.234,000	69,3%	11,73	2,09	5,60	2,36	2.646.792,000	15,3%	42,5%	3,85	3,29	60,02	TAV Havalimanları
AGHOL	21	29,22	243.534,518	7.116.078,615	1.872.800,120	-210.587,000	-255.541,000	-255.541,000	-	-17,6%	a.d.	1,82	29,83	3,52	4.650.345,000	-0,7%	12,0%	1,74	2,24	95,05	AG Anadolu Grubu Holding	
Küçük Ölçekli					7.846.068,722	2.064.917,947	37.657,112	140.815,253	140.815,253	173.419,150	23,2%	8,97	0,82	9,84	20,17	2.399.356,289	33,9%	24,7%	1,08	-0,77	184,26	
BRYAT	13	42,16	28.125,000	1.185.750,000	312.064,110	34.495,005	31.237,363	31.237,363	59.438,347	90,3%	19,95	1,27	27,62	19,52	-265.708,191	126,1%	70,8%	0,24	-5,93	-6,85	Borusan Yat. Paz.	
AVHOL	43	2,06	8.300,000	17.098,000	4.499,829	4.338,400	-4.490,613	-4.490,613	-	"	a.d.	1,67	8,84	1,96	12.521,641	-32,7%	22,1%	11,35	8,42	-13,81	Arupa Yatırım Holding	
ARTSVH	87	0,52	8.000,000	4.160,000	1.094,823	-1.022,582	-259,893	-259,893	-	293,5%	a.d.	1,83	2,46	0,41	453,740	-1,7%	16,7%	1,96	6,12	-23,53	Atlantis Yatırım Holding	
ATIŞI	73	2,51	10.000,000	25.100,000	6.605,785	-20.071,412	-1.154,412	-1.154,412	-	1638,7%	a.d.	2,31	6,43	0,38	35.120,111	-0,1%	6,1%	-3,46	-9,06	318,33	Artı Yatırım Holding	
MARKA	99	1,41	20.990,000	29.595,900	7.789,010	-4.883,563	2.340,827	2.340,827	-	a.d.	20,69	0,53	a.d.	11,94	2.325,168	53,5%	-95,8%	-10,19	-6,00	30,56	Marka Yatırım Holding	
DAGHL	47	1,58	10.800,000	17.064,000	4.490,881	-43,796	868,817	868,817	-858,478	a.d.	a.d.	1,08	a.d.	1,02	-208,111	-5,2%	-1,4%	-9,71	8,07	15,33	Dagi Yatırım Holding	
ECZYT	22	10,24	105.000,000	1.075.200,000	282.969,708	25.041,501	100.890,641	100.890,641	-	75,2%	a.d.	0,78	a.d.	9,07	-421.964,405	197,8%	-1,6%	0,20	-7,25	25,23	Eczacıbaşı Yatırım	
EUHOL	52	0,83	60.000,000	49.800,000	13.106,298	-70,126,391	3.631,861	3.631,861	-	a.d.	174,38	1,14	a.d.	-	13.081,824	a.d.	a.d.	38,33	27,69	5,06	Euro Yatırım Holding	
UFUK	7	2,56	46.846,881	119.928,015	31.562,496	9.313,130	7.098,258	7.098,258	-	-31,2%	8,88	0,61	47,75	18,52	129.347,373	100,3%	38,9%	-2,66	-21,71	120,69	UFUK Yatırım	
GLYHO	100	3,99	325.888,410	1.300.294,756	342.209,847	-48.035,543	-130.299,491	-130.299,491	-	-63,1%	a.d.	1,17	12,55	3,71	1.390.765,396	-31,2%	29,7%	-4,55	-19,88	45,09	Global Yat. Holding	
GSDHO	100	56	0,85	450.000,000	382.500,000	100.665,842	220.606,000	91.051,000	91.051,000	-142,3%	4,07	0,43	0,49	1,31	-314.535,000	180,8%	269,4%	2,41	11,84	39,34	GSD Holding	
IHLAS	100	80	0,47	790.400,000	371.488,000	97.767,719	-83.538,861	63.088,322	63.088,322	-	a.d.	6,57	0,70	13,23	0,94	280.993,952	8,1%	9,9%	-2,08	-11,32	27,03	Ihlas Holding
IHYAY	48	0,47	200.000,000	94.000,000	24.738,795	-10.000,426	-11.933,156	-11.933,156	-	-16,2%	a.d.	0,69	a.d.	0,62	2.965,322	-7,9%	-8,7%	-2,08	-12,96	27,03	Ihlas Yatın Holding	
IEYHO	100	99	0,44	543.595,733	239.182,123	62.947,633	-21.225,544	-54.767,813	-54.767,813	-	-61,2%	a.d.	1,97	43,63	1,30	114.941,059	-14,9%	3,6%	10,00	10,00	38,17	Işık Enerji Yapı Hol.
METRO	100	58	1,03	300.000,000	309.000,000	81.322,210	-139.124,789	23.090,757	23.090,757	114.424,746	a.d.	2,70	0,29	a.d.	-	-90.087,549	a.d.	a.d.	18,39	13,19	-18,90	Metro Holding
MZHL	37	4,44	10.836,000	48.111,840	12.662,010	1.979,336	5.647,494	5.647,494	-	65,0%	5,12	a.d.	2,60	0,45	43.875,133	4,6%	17,1%	4,47	19,68	300,00	Mazhar Zorlu Holding	
KPHOL	59	1,09	4.250,000	88.309	1.219,175	88,309	484,909	484,909	414,535	-14,5%	11,18	0,95	a.d.	-	-92,177	a.d.	a.d.	-8,40	-7,63	123,74	Kapital Yat. Holding	
BERA	100	42	2,70	341.600,000	922.320,000	242.734,953	6.011,112	-12.465,959	-12.465,959	-	a.d.	82,58	0,74	11,90	1,00	696.165,938	0,7%	8,3%	2,66	-10,89	215,79	Bera Holding
NTHOL	100	42	2,26	563.875,937	1.274.359,618	335.384,272	66.056,891	-24.157,793	-24.157,793	-	a.d.	0,62	9,61	2,47	191.795,988	-1,5%	26,5%	1,80	-7,76	-24,30	Net Holding	
YESİL	100	32	27,72	6.750,000	187.110,000	49.243,361	366,578	37.083,958	37.083,958	-	99,0%	3,84	3,36	a.d.	-	-1,925	a.d.	a.d.	2,29	7,69	2.817,89	Yeşil Yatırım Holding
TRNSK	100	0,60	25.623,284	15.373,970	4.046,101	9.484,043	-796,776	-796,776	-	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	-	-14.400	a.d.	a.d.	-28,57	9,09	39,53	Transtürk Hold.	
SALIX	21	6,00	5.000,000	30.000,000	7.895,360	253,637	187,160	187,160	-	-35,5%	a.d.	5,89	a.d.	-	-3.836,721	a.d.	a.d.	-3,23	-23,57	106,90	Salix Yatırım Holding	
ITTFH	62	2,40	60.000,000	144.000,000	37.897,729	57.696,046	14.439,792	14.439,792	14.439,792	-299,6%	98,59	0,41	8,51	0,67	581.452,123	0,1%	8,0%	5,73	3,45	29,73	İttifak Holding	
Yatırım Ortaklığı					689.629,794	181.495,853	-20.487,543	20.401,984	20.401,984	47.340,313	132%	10,06	0,76	3,61	0,12	-489.123,736	-11805,4%	-2139,8%	-0,07	-1,44	2,31	
EGLYO	16	0,49	20.000,000	9.800,000	2.579,151	-3.813,097	12,825	12,825	-	a.d.	16,34	0,44	a.d.	-	-111,796	a.d.	a.d.	-2,00	-2,00	-9,26	Egeli&Co Girişim Sermaye	
ATLAS	82	0,97	30.000,000	29.100,000	7.658,499	-895,827	451,544	451,544	9.336,022	1967,6%	3,12	0,77	a.d.	a.d.	-38.117,952	1,9%	1,9%	3,19	-3,00	-20,03	Atlas Yat. Ort.	
COSMO	32	1,12	6.000,000	6.720,000	1.768,561	-1.169,272	-604,550	-604,550	-	93,4%	9,22	a.d.	2,60	0,45	259,680	4,7%	18,5%	-1,75	-2,61	19,15	Cosmos Yat. Holding	
ECBYO	54	2,12	21.000,000	44.520,000	11.716,714	-4.162,776	2.713,835	2.713,835	3.904,864	43,9%	11,40	0,94	a.d.	-	-47.033,362	6,0%	6,0%	0,47	-6,19	41,67	Eczacıbaşı Yat. Ort.	
EUCYO	96	0,65	22.000,000	14.300,000	3.763,455	-8.447,363	-10.768,708	-10.768,708	-	-21,6%	a.d.	0,59	a.d.	31,69	3.891,396	-1801,7%	-206,6%	-26,97	-19,75	-7,14	Egeli & Co Tarım Girişim	
EYJO	100	0,86	20.000,000	17.200,000	4.526,673	189,101	789,257	789,257	1.891,037	139,6%	9,10	0,68	a.d.	a.d.	-25.023,099	0,7%	0,7%	3,61	-3,37	0,65	Euro Yat. Ort.	
ETYAT</																						

ŞEKERBANK ŞUBELERİ

ADANA	
ADANA PINAR ÖZCAN	0322-3529554
CEYHAN YALIN DOĞU YARKAYA KOZAN	0322-6137535
	0322-5165533
TOROS BANU OLGUN YÜRER	0322-2324171
SUAT AKDOĞAN	0322-3214422
AFYON	
ÇAY	0272-6324049
EMİRDAĞ HASAN HÜSEYİN ÖZDEMİR SANDIKLI	0272-4427201
MUSTAFA ŞENGÜN SULTANDAGI ORHAN FILİZ	0272-6564557
SUHT AHMET ERSOYOL	0272-7183429
AGRI	
MEMET NURİ KAYA	0472-2159251
AKSARAY	
AKSARAY AHMET TERYAKI	0382-2125284
AMASYA	
AMASYA BAYRAM KOÇSOY MERZIFON HÜSEYİN ÖZEN	0358-2185085
	0358-5138419
ANKARA	
ANAFARTALAR LALE POYRAZ BAHÇELİEVLER MERİH UÇAR BALGAT	0312-3106017
	0312-2159636
RESUL KOÇ BAŞKENT	0312-8381261
PINAR SEVLEZ YILMAZ BEYPAZARI YAKUP GÖKHAN PULAK	0312-4422035
	0312-7636013
ÇANKAYA SIRIN SU ÇUBUK	0312-4406039
ORHAN ATAĞ DİKMEN	0312-8379263
MURAT HALİT ÜSTÜN ETLİK	0312-4782585
HATİCE MELDA TORTUM ETİMESGUT	0312-3223834
OSMAN ALPER DÜNDAR G.O.PAŞA	0312-2455694
ALİ MENEKŞE GÖLBAŞI	0312-4468196
AFİFE MELDA İVECAN İVEDİK OSB.	0312-8381261
İBRAHİM ÇAKIROĞLU KEÇİÖREN	0312-3943772
AYŞEM ÜSTÜNEL KÜÇÜKESAT	0312-3811224
EMEL ÇİNA ÇELİK KIZILAY	0312-4256166
MURAT ÖZTÜRK MALTEPE	0312-4352354
CAFER ARIK ÖSTİM	0312-2320092
EMRAH ÖZDEMİR KURUMSAL	0312-3852525
LEVANT ÜSTÜN SİTELER	0312-2319148
SERTAÇ PAZARBAŞ SİNCAN	0312-3532160
HAKAN ATALAY SAŞMAZ	0312-2707568
EYÜP SERDAR DİKMEN ÜMİTKÖY	0312-2781190
SEZİN DENİZ AYMAZ YENİŞEHİR	0312-2361040
	0312-4333560
POLATLI	
	0312-6231631
ANTALYA	
AKDENİZ SANAYİ SİTESİ	0242-2215040
KONYAALTI	0242-2283314
EBRU YILMAZ MANAVGAT	0242-7421925
ORHAN TAŞKIN ÖZCAN HAL	0242-3397348
LEVANT HIZIR SERİK	0242-7229503
LARA	
	0242-3163874
KUMLUCA UĞUR BAYTAR	0242-8990841
KINIK SÜLEYMAN HAKAN ERDOĞAN	0242-8454900
ARTVİN	
ARTVİN MEHTAP SARIKAYA HOPA	0466-2127025
YÜKSEL YILMAZ	0466-3515948
AYDIN	
AYDIN RÜSTEM ŞAHİN İNCİRLİOVA	0256-2254930
MURAT YÜKSEKÜLKÜ	0256-5851926
BALIKESİR	
BALIKESİR BERRİN ÖKSÜZOĞLU EDREMIT	0266-2458900
	0266-3735255
GÖNEN HASAN KIRLI	0266-7631691
BATMAN	
BATMAN MURAT ŞAHİN	0488-2150072
BAYBURT	
BAYBURT	0458-2119691
BİLECİK	
BOZÜYÜK HATİCE BAŞKAYA	0228-3140140
BOLU	
BOLU SAİD ÇETİNTAŞ	0374-2136263

BURSA	
ANKARA CADESİ TARIK HALİS BESEVLER	0224-3624154
TUBA KESELER İNEGÖL	0224-4436384
	0224-7111737
KARACABEY	
MUSTAFAKEMALPAŞA MERTKAN ŞENOL	0224-6761308
	0224-6133900
ORHANGAZİ ALİ KİREÇ ULUDAĞ	0224-5730017
GÖNÜL BİTMEZ YENİŞEHİR ZEKAYI GENÇ	0224-2733073
	0224-7730159
BURDUR	
BURDUR BURDUR OZAN ÇAKIR	0248-2331956
EBAK KAAN REMZİ SOLAK TEFENNİ	0248-3250220
MELİKE GÜRCÜ YILMAZ	0248-4912903
ÇANKIRI	
ÇANKIRI OYA YAKIN	0376-2131368
ÇANAKKALE	
ÇANAKKALE TOLGA ATALAN BİGA	0286-2176040
MURAT GÖKÇE	0286-3174394
ÇORUM	
SUNGURLU İBRAHİM GÜLEÇYÜZ	0364-3110084
DENİZLİ	
ÇİVRİL	0258-7131056
ACIPAYAM	
	0258-5181815
DİYARBAKIR	
DİYARBAKIR METİN TİKAN	0412-2287081
EDİRNE	
UZUNKÖPRÜ HASAN HÜSEYİN GÜLERİYÜZ	0284-5132909
KESAN DENİZ PALAS	0284-7147929
ELAZIĞ	
ELAZIĞ YUNUS EMRE KARABAĞ	0424-2181006
ERZİNCAN	
ERZİNCAN OKAN ÜNAL	0446-2238432
ERZURUM	
ERZURUM OSMAN ZENGİN	0442-2357481
ESKİŞEHİR	
ESKİŞEHİR ZEKİ ÇAĞLAR DOĞAN TAŞBAŞI	0222-2219617
BETÜL TOK ERDAL	0222-2206142
GAZİANTEP	
GAZİANTEP YILMAZ CANÇELİK NİZİP	0342-2310024
GOKMEN UĞUR	0342-5171432
GİRESUN	
GİRESUN AVNİ ÇITLAK	0454-2124040
GÜMÜŞHANE	
GÜMÜŞHANE MURAT KÜÇÜK	0456-2136064
HATAY	
DÖRT YOL YAKUP CAN	0326-7120053
İĞDIR	
İĞDIR SERHAT AKAR	0476-2276813
İSPARTA	
ŞARKIKARAĞAÇ YAŞAR ACAR YALVAÇ	0246-4113968
MURAT TAMAY	0246-4415093
İZMİR	
İZMİR OKAN TUNCEL ALIĞA	0232-5450074
ERCAN DOĞAN AYRANCILAR MUHAMMET ÇUKUR	0232-6171919
	0232-8548184
ÇAMDIRI HALUK DEMETOĞLU GAZİ BULVARI	0232-4861989
ASİL KOLAT HATAY	0232-4838741
GÜLEM ÇAN HASIRCI KARABAĞLAR	0232-2504363
MUSTAFA BİROĞUL KARŞIYAKA CAHİT BOZKURT MENEMEN	0232-2641664
	0232-3682105
SİBEL BARBAROS ÖDEMİŞ	0232-8327878
MUTLU BAYRAKTAR PINARBAŞI	0232-5450028
GÜLŞAH KÜÇÜKARSLAN TORBALI	0232-4786520
EBRU LEVENT TİRE	0232-8555520
HAKAN BİLGİN	0232-5112132
İSTANBUL	
İSTANBUL ALTUNİZADE RAHİME ÖZLEM BAYSAL	0212-2515880
AKSARAY AYILIN OKUR DANDİN	0216-6513241
AVCILLAR SADIĞ ÖZEL	0212-5307343
BAKIRKÖY HATİCE KAÇAR BEŞİKTAŞ	0212-5098484
RAHŞAN ÖRS ÇAĞLAYAN	0212-5427646
	0212-2587980
	0212-2335613
ÇEMBERLİTAŞ MEHMET CEVDET ÇAĞLAR	0212-5165450

DUDULLU BÜLENT ÜRKMEZ ESENYURT	0216-5081081
MURAT BÜYÜKLÜ GÖZTEPE DOĞAN BATUR	0212-4501749
	0216-3633777
GÜMÜŞSUYU MEHTAP KARANİS GÜNEŞLİ	0212-2931888
MUSTAFA KAMURAY HADİMKÖY	0212-6577452
BOĞAÇ ÖZKAL İSTOÇ	0212-8863397
	0212-6596051
KARTAL SEVGI KARACA KAVACIK	0216-3066200
HANDE YANILMAZ KAZASKER	0216-8801620
SEYHAN KARAMERCAN KURTÇAY	0216-4632112
HALİL ERDEM KÜÇÜKBAKKALKÖY	0216-3786401
MUSTAFA SARIGÜL KÜÇÜKYALI	0216-5762595
GÜLDEN BATAR MALTEPE	0216-4891253
ESEN CEBECİ MALTEPE E-5	0216-4412381
	0216-5183121
MASLAK ZEHRA KARACA MECİDİYEKÖY	0212-3463401
	0212-2757688
MERKEZ ZUHAL ÜST MERTER	0212-2962049
FATİH AKYILDIZ NİŞANTAŞI	0212-6378060
ŞENAY VAROL SARIĞAZI	0212-2314452
YURDAER KARAOĞLAN SEFAKÖY	0216-6226875
EYÜP DOĞANAY ERENKÖY	0212-5802427
BANU YÜCELEN SULTANÇİFTLİĞİ	0216-3687760
CAFER YILMAZ SİLİVRİ	0212-5940124
FATMAGÜL ERBAŞ TUZLA SANAYİ SUBESİ	0212-7290193
ŞEMRA KAHYA ÜMRANİYE	0216-3948483
EBAZER MARANGOZ YEŞİLKÖY	0216-4433164
ARZU ALTUN İKİTELLİ	0212-6638915
AHU ORBAY ZEYTİNBURNU	0212-6716071
	0212-6795460
ZİVERBEY AZİZ HAKAN AYDOĞMUŞ	0216-4186138
KAHRAMANMARAŞ	
KAHRAMANMARAŞ MEHMET KAFADAR AFSİN	0344-2230032
HALİL ÇAM AZERBAJCAN BULVARI	0344-5114372
FATİH GÖK ELBİSTAN	0344-2350825
ABBAS ALPTEKİN	0344-4131091
KARAMAN	
KARAMAN TAYFUN AKYÖN	0338-2131551
KARS	
ADEM SALIK	0474-2120335
KASTAMONU	
KASTAMONU YÜCEL ARIK TAŞKÖPRÜ	0366-2141419
	0366-4171127
TOSYA TÜLAY CEYLAN	0366-3135590
KAYSERİ	
ERCİYES	0352-3207490
DEVELİ ERTUGRUL ALKAN İNCESU	0352-6218277
	0352-6912626
YENİ SANAYİ DUYGU GÜLER	0352-3363383
KIRIKKALE	
KIRIKKALE SERHAT ÇEVİK	0318-2244115
KIRŞEHİR	
KIRŞEHİR AYKUT TAŞLIK	0386-2139014
KIRKLARELİ	
KIRKLARELİ ALPULLU	0288-2129521
REŞADİYE SÜT BABAESKİ	0288-5121152
OSMAN TEZCAN LÜLEBURGAZ	0288-5121152
CIHAN YIKILMAZ	0288-4171112
KİLİS	
KİLİS	0348-8222208
KOCAELİ	
GEBZE ORGANİZE SANAYİ TURAN ERDOĞAN	0262-7514932
KONYA	
KONYA ADIL KALFAZADE BÜSAN	0332-3227466
ATILLA ALPARSLAN SEYDİŞEHİR	0332-3453356
MURAT ÖZDEMİR AKŞEHİR	0332-5825737
SEMRA KESİM BEŞEHİR	0332-8136272
	0332-5124950
İLGİN HARUN REŞİT KOÇAK	0332-8812082
BUĞDAY PAZARI MEHMET TOPRAK	0332-2362021

KÜTAHYA	
KÜTAHYA FERHAT DEMIRKAN	0274-2236431
MALATYA	
MALATYA UĞUR AKTEPE	0422-3231046
MANİSA	
MANİSA AHMET ÇEVİK AKHİSAR	0236-2315511
SEMRA AKARSU ALAŞEHİR	0236-4129655
KIVANÇ BARKURT SALİHLİ	0236-6542054
SERDAR GÜVENİR TURGUTLU	0236-7147875
ENGİN USLU	0236-3120006
MARDİN	
MARDİN ÖZLEM İNAN	0482-2124134
MERSİN	
ANAMUR MUZAFFER ANIL CANATAN	0324-8148851
SİLİFKE FUSUN GÖK	0324-7140096
POZCU SERAP AKALIN	0324-3267724
TARSUS ENGIN PEKTAŞ	0324-6141751
MUĞLA	
MUĞLA VOLKAN KEÇİLIOĞLU MİLAS	0252-2126998
	0252-5137725
MARMARİS SERAP DEMİREL	0252-4137740
ORTACA SEDAT TAMER	0252-2828650
ORDU	
ORDU MUSTAFA İLGİN ÜÇGÜL	0452-2250198
ÜNYE ÖMER ALİ GENÇER	0452-3234223
FATSA MEHMET TUĞRUL KARA	0452-4236256
OSMANİYE	
KADIRLI MUSTAFA UÇAR	0328-7171712
RİZE	
RİZE SÜLEYMAN YURDUSEVEN	0464-2130025
SAKARYA	
AKYAZI BİLGE KAĞAN BARBAROS	0264-4182465
SAMSUN	
SAMSUN MURAT GÜLEN	0362-5433754
BAFRA GÜL COŞTUM	0362-5433754
ÇARŞAMBA EYÜP ERKAN KOŞEF	0362-8336828
ELLİLİTLER HALE ÖZTÜRK	0362-2010086
VEZİRKÖPRÜ İLKER CERAN	0362-6461510
SIVAS	
YENİÇUBUK HALİT DENER	0346-6548885
ŞANLIURFA	
ŞANLIURFA ALPER SAFALI CUMHURİYET CADESİ	0414-3132840
MEHMET ASLAN	0414-3152330
TEKİRDAĞ	
ÇORLU FAZİL ÇEVİK	0282-6526684
ÇERKEZKÖY ESRA YALÇIN	0282-7269401
MALKARA	0282-4279283
HAYRABOLU HÜSNÜ ÇINAR SARAY	0282-3151455
	0282-7687233
TOKAT	
TOKAT CÜNEYT KARATAŞ	0356-2141563
ERBAA FIKRİ EYMİRLİ	0356-7157424
TURHAL SEVGI ÇAM DOĞAN	0356-2751356
TRABZON	
AKÇAABAT HANCI SÜMERKAN	0462-2284445
UŞAK	
UŞAK VURAL LALELİ	0276-2151520
BANAZ MEHMET EFE	0276-3153400
VAN	
VAN KÖKSAL ÇINKILIÇ	0432-2161625
YOZGAT	
YOZGAT ERAY BURDUROĞLU	0354-2125180
BOĞAZLIYAN NAKİ AYDOS	0354-6451122
ZONGULDAK	
ZONGULDAK HÜSEYİN ATICI	0372-2531469
KARADENİZ EREĞLİ SEVGI ÇUVALCI	0372-3162940

SEANS SALONLARI

ŞEKERYATIRIM-BÖLGE

EGE	
Koordinatör: İlhan ÇETINKAYA	0232-4257027

ŞEKERYATIRIM-ŞUBE

ANKARA	
Müdür: Uğur Özkan ÜLGER	0312-4189075

ŞEKERBANK SEANS SALONLARI

ANKARA

YILDIZEVLER	
Müdür: Nihal TAŞOLUK	0312-4959336
Yetkili: Mine AKIŞIN	0312-4961256
CEBECİ	
Müdür: Tolga OKTAY	0312-3620168
Yetkili: M.Merve KAMBUROĞLU	0312-3629355
ULUS	
Müdür: İknur KAÇAR	0312-3091488
Yetkili: Bahar BAŞ	0312-3096738

İSTANBUL

BAYRAMPAŞA	
Müdür: Sadık BÖRÜ	0212-4372098
Yetkili: Barış ASLAN	0212-4372327
BEYLİKDÜZÜ	
Müdür: Nurcan BULUT	0212-8721319
Yetkili: Mehmet S.KIŞLIOĞLU	0212-8734799
ELMADAĞ	
Müdür:	0212-2926477
Yetkili:	0212-3616211
GAZİOSMANPAŞA	
Müdür: Serdar ÇAVDAR	0212-5636357
Yetkili: Murat YILMAZ	0212-5639577
KADIKÖY	
Müdür: Tuba ATAMAN	0216-3462224
Yetkili: Derya ÖZER-Ş.Nalan KALKAN	0216-3477370
KOZYATAĞI	
Müdür: Sema AKGÜN	0216-3029770
Yetkili: N.Bağrı BAKIR	0216-3685892
PENDİK	
Müdür: Erol EVREN	0216-3908700
Yetkili: Mustafa AKSOY	0216-3908577
SULTANHAMAM	
Müdür: Neziha ASLAN	0212-5121623
Yetkili:	0212-5201869
ŞİRİNEVLER	
Müdür: Güler KARAKAŞ	0212-5513991
Yetkili: Nursel KARAKAYA	0212-6539608
ÜSKÜDAR	
Müdür: Ayhan ŞENER	0216-3915644
Yetkili: Birgül USUL	0216-3915644

ANTALYA

ANTALYA	
Müdür: Cemile ÖNAL	0242-2485950
Yetkili: Rifat TURGUT	0242-2447394
AKDENİZ	
Müdür: Ercüment ÖZTÜRK	0242-2483708
Yetkili: Mutlu KÜSMEZ	0242-2442823
ALANYA	
Müdür: Kübilay SOLMAZ	0242-5136190
Yetkili:	0242-5117368

DİĞER

ADAPAZARI	
Müdür:	0264-2745371
Yetkili: Melek CEYLAN	0264-2817988
ADYAMAN	
Müdür: Erdoğan HAKLI	0416-2138922
Yetkili:	0416-2138911
AFYON	
Müdür: Doğan BAYRAKTAR	0272-2152426
Yetkili:	0272-2139072
ANTAKYA / HATAY	
Müdür: Demet KÖMÜROĞLU	0326-2251970
Yetkili: Mustafa YAKAR	0326-2251980
BANDIRMA	
Müdür: Hilmi TOKMAR	0266-7146664
Yetkili: Salih ÖKMEN	0266-7146665
BURDUR	
Müdür: Ozan ÇAKIR	0248-2331956
Yetkili: Feyzan KEÇECİ	0248-2339636
BURSA	
Müdür:	0224-2241592
Yetkili: Önder DOĞAN	0224-2253783
BODRUM / MUĞLA	
Müdür: Yüksel YURTSEVER	0252-3135461
Yetkili:	0252-3135468
BORNOVA/İZMİR	
Müdür: Başar YILMAZ	0232-3746692
Yetkili:	0232-3393066
ÇORUM	
Müdür: Nuri DOĞAN	0364-2125706
Yetkili: Bircan İÇBUDAK	0364-2248807
DENİZLİ	
Müdür: Osman Orhan KOÇER	0258-2648727
Yetkili: İsmail AKPINAR	0258-2416810
DÜZCE	
Müdür: Özgür AYDEMİR	0380-5240709
Yetkili: Şükran KIRIKOĞLU	0380-5143590
EDİRNE	
Müdür: Murat ERGÜL	0284-2122290
Yetkili: Nafiz YILMAZ	0284-2132867
EREĞLİ / KONYA	
Müdür: Mehmet TOPÇU	0332-7131532
Yetkili:	0322-7120490
FETHİYE / MUĞLA	
Müdür: Mehmet N. PİHAHA	0252-6120602
Yetkili:	0252-6148422
GAZİPAŞA / ADANA	
Müdür: Esat CENGİZOĞLU	0322-4585858
Yetkili: Tansel ŞAŞMAZOĞLU	0322-4584737
GEBZE / KOCAELİ	
Müdür: Savaş KAYA	0262-6415874
Yetkili:	0262-6469282
ISPARTA	
Müdür: Meltem Can ERGENÇİÇEĞİ	0246-2322178
Yetkili: Erkan GÜRLER	0246-2329446
İSKENDERUN / HATAY	
Müdür: Mehmet CİNGÖZ	0326-6131580
Yetkili: İbrahim Oktay KARDAŞ	0326-6144601
İZMİT / KOCAELİ	
Müdür: Aytekin ŞAHİN	0262-3221080
Yetkili: Mustafa DEMİRCAN	0262-3217471

KARABÜK

Müdür: Mustafa MADEN	0370-4127579
Yetkili: İsmail ZOR	0372-4124903
KAYSERİ	
Müdür: Vedat KAHRAMAN	0352-2225836
Yetkili: Hüseyin DURMUŞ	0352-2211042
KUŞADASI / AYDIN	
Müdür: Hakan KALELİOĞLU	0256-6128671
Yetkili:	0256-6128674
MERSİN	
Müdür: Vahit YILMAZKAYA	0324-2373965
Yetkili: Habibe AKSOY	0324-2389736
NAZİLLİ / AYDIN	
Müdür: Aliye MEMİŞOĞLU	0256-3122112
Yetkili:	0256-3156263
NEVŞEHİR	
Müdür: Fatih ÖZTÜRK	0384-2123950
Yetkili:	0384-2137928
NİĞDE	
Müdür: Serdar CENGİZ	0388-2323525
Yetkili: Mehmet YEL	0388-2334889
NIKSAR / TOKAT	
Müdür: Turgay DÜZGÜN	0356-5271190
Yetkili:	0356-5279152
OSMANİYE	
Müdür: Canan ÇELİKTENYILDIZ	0328-8130647
Yetkili:	0328-8146085
PORSUK / ESKİŞEHİR	
Müdür:	0222-2211733
Yetkili: Meral ÖZER	0222-2305530
SİVAS	
Müdür: Ali Galip ÖZÇOBAN	0346-2248410
Yetkili:	0346-2248420
SOMA / MANİSA	
Müdür: Nadir AŞIK	0236-6131357
Yetkili:	0236-6125713
SÖKE / AYDIN	
Müdür: Erdal GÜNEŞ	0256-5181613
Yetkili: Cem KOCAOĞLU	0256-5181613
SUSURLUK / BALIKESİR	
Müdür: Ergin GÜDÜCÜ	0266-8651890
Yetkili:	0266-8651782
ŞEHİTKAMİL / GAZİANTEP	
Müdür: Didem ALBAYRAK	0342-2152671
Yetkili: Mehmet Bakış TATLICI	0342-2152675
ŞİRİNYER / İZMİR	
Müdür: Saim ERBAK	0232-4384733
Yetkili: Sevtap ORAKÇI	0232-4526509
TEKİRDAĞ	
Müdür: İbrahim Ender PETEKÇİOĞLU	0282-2630865
Yetkili:	0282-2613562
TRABZON	
Müdür: Necmettin ŞAŞ	0462-3266571
Yetkili: M.Sermet BİRİNCİ	0462-3265549
YALOVA	
Müdür:	0226-8126601
Yetkili: Bülent KARAKUŞ	0226-8115112

ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ARAŞTIRMA, DANIŞMANLIK ve KURUMSAL FİNANSMAN GRUPOBAŞKANLIĞI

Kadir TEZELLER | Grup Başkanı

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 220
ktezeller@sekeryatirim.com.tr

Sevgi ONUR | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 150
Bankacılık
sonur@sekeryatirim.com.tr

Engin DEĞİRMENCİ | Uzman

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 201
Cam, Çimento
edegirmenci@sekeryatirim.com.tr

Burak DEMİRBİLEK | Müdür

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 128
Enerji, Savunma Sanayii
bdemirbilek@sekeryatirim.com.tr

Fatih TOMAKİN | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 251
Teknik Analist
ftomakin@sekeryatirim.com.tr

Atasav TUĞLU | Uzman Yrd.

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 334
atuglu@sekeryatirim.com.tr

R. Fulin ÖNDER | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 245
Havacılık, Telekom, Beyaz Eşya, Demir-Çelik
fonder@sekeryatirim.com.tr

Mehmet MUMCU | Yönetmen Yrd.

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 201
GYO, Perakende, Otomotiv
mmumcu@sekeryatirim.com.tr

Serkan GÖNENÇLER | Ekonomist

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 313
sgonencler@sekeryatirim.com.tr

PAY SENETLERİ İŞLEMLERİ MÜDÜRLÜĞÜ

A.Selim BAYCİN | Müdür

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 137
abaycin@sekeryatirim.com.tr

Lale FİLİZ | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 256
lfiliz@sekeryatirim.com.tr

VADELİ İŞLEMLER BİRİMİ

Burak CABA | Müdür

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 154
bcaba@sekeryatirim.com.tr

Sevnuur CAN | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 255
scan@sekeryatirim.com.tr

ACENTE KOORDİNASYON MÜDÜRLÜĞÜ

Ali ÖCAL | Acente Koordinasyon Müdürü

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 190
aocal@sekeryatirim.com.tr

Nilgün BAYRİ | Kredi Takip Müdürü

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 218
nbayri@sekeryatirim.com.tr

Neslegül SERTTAŞ | Yönetmen Yrd.

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 146
nserttas@sekeryatirim.com.tr

F. Berem ZÜGÜL | Uzman

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 322
bzugul@sekeryatirim.com.tr

KALDIRAÇLI İŞLEMLER MÜDÜRLÜĞÜ

Erhan GÜRİSOY | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 222
egursoy@sekeryatirim.com.tr

Selin ASLAN | Uzman

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 408
saslan@sekeryatirim.com.tr

SATIŞ MÜDÜRLÜĞÜ

Beril KURT | Satış Müdürü

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 323-324
bkurt@sekeryatirim.com.tr

Volkan YILDIRIM | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 321
vyildirim@sekeryatirim.com.tr

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER MÜDÜRLÜĞÜ

Mustafa BAYRAM | Müdür

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 111
mbayram@sekeryatirim.com.tr

Melek KANTAR | Yönetmen

Tel: (212) 334 33 33 Dah. 112
mkantar@sekeryatirim.com.tr