

Şeker Yatırım

AYLIK BÜLTEN

Ocak 2018

Sayı:244

BIST yılın son işlem gününde 115.840 ile yeni tarihi zirve seviye test ederken, ayı %11 yükselişle 115.333'den kapattı.

Fed faizleri 25 baz puan artırarak %1,25-1,50 aralığına yükseltti.

TCMB GLP faiz oranını 50 baz puan artırarak %12,75'e yükseltti.

Ocak ayında yurtdışında en önemli gündem yine Fed faiz kararı olacak.

Yurtiçinde ana gündem maddeleri, ABD'de 4 Ocak'ta açılanması beklenen davanın sonucu, Fitch'in kredi notu değerlendirmesi, TCMB faiz kararı ve enflasyon verileri olacak.

Şirket Analizleri:

- Ereğli Demir çelik
- Coca Cola İçecek



Ajanda

Ocak ayında piyasaların gündemindeki tarihler ve gelişmeler...

Strateji

Ocak ayında yurtdışında Fed faiz kararı ve ay içinde Fed üyelerinden gelecek açıklamalar ile yeni Fed üyelerinin kimler olacağı piyasaların ana gündemlerinden biri olacak. Fed'in kademeli faiz artışı planına sadık kalması hem global piyasalardaki hem de EM piyasalarındaki risk alma iştahını devam ettirmesi beklenmektedir. Yurtiçi piyasalarda ise Jeopolitik riskler, ABD ve AB ile olan ilişkilerin seyri ve ABD'de 4 Ocak'ta sonuçlanacak Zarrab davasının sonucu önemli konu başlıkları olacak. Ayrıca, Fitch'in Türkiye kredi notu değerlendirmesi ve başta enflasyon olmak üzere makro veriler önemli olacak. Yeni pozisyon açılışlarıyla birlikte BIST'in Ocak ayında da pozitif seyrini devam ettirerek yeni tarihi zirve seviyeleri test etmesi beklenmektedir.

Makro Ekonomi

- Kasım TÜFE enflasyonu %1,17'lik piyasa beklentisinin üzerinde %1,49 geldi. Bizim beklentimiz aylık %1,40 idi. Yıllık TÜFE enflasyonu %11,9'dan %13,0'e yükseldi.
- Ekim ayı cari açık 3,8 milyar dolar ile bizim 4,2 ve piyasanın 4,1 milyar dolarlık beklentisinden düşük gerçekleşti. Yıllık cari açık 39,6'dan, 41,8 milyar Dolar'a yükseldi.
- TCMB geç likidite penceresi (GLP) faiz oranını, beklentilerin altında 50 baz puan arttırarak, %12,75'e yükseltti. Diğer faiz oranları ise sabit kaldı.
- 3.Ç büyüme piyasa beklentisi olan %8,7 ve bizim beklentimiz olan %10,5'in oldukça üzerinde yıllık %11,1 olarak gerçekleşti.
- Ekim ayı takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi %5,3'lük piyasa beklentisinin üzerinde yıllık %7,3 artış gösterdi.
- Merkezi hükümet bütçesi Kasım'da 8,5 milyar TL açık ve 13,6 milyar TL faiz dışı fazla verdi.

Portföy Önerileri

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

Şirket Raporları

Ereğli Demir Çelik	Ereğli Demir Çelik hedef fiyatımız 8,40 TL olup, TUT önerimizi koruyoruz.
Coca Cola İçecek	Coca Cola için hedef fiyatımız 48 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 dayanarak 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 Metrocity 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;				Ocak 18		
* Başta Fed olmak üzere merkez bankalarının faiz kararları yakından izlenecek. * ABD tahvil faizleri, DXY dolar endeksi ve Trump politikalarına ilişkin gelişmeler takip edilecek. * Gelişmiş ülke borsa endeksleri, tahvil faizleri ile başta petrol olmak üzere emtia fiyatları izlenecek. * Başta enflasyon olmak üzere yurtdışı ekonomik veriler ve TCMB'nin faiz kararı izlenecek. * ABD'de açıklanacak başta enflasyon ve olmak üzere makro ekonomik veriler izlenmeye devam edilecek. * Fed üyelerin ay içinde yapacakları açıklamalar ve yeni Fed üyelerinin kimler olacağı takip edilecek. * Fitch'ın Türkiye'nin kredi notuna ilişkin değerlendirmesi önemli olacak.				01 Ocak Pzt	02 Ocak Sal	03 Ocak Çar
					*Almanya ve Euro Böl., Aralık İmalat PMI	*ABD, Aralık ISM endeksi *ABD, Kasım inşaat harcamaları *TÜİK, Aralık enflasyonu
04 Ocak Per	05 Ocak Cum	06 Ocak Cmt	07 Ocak Paz	08 Ocak Pzt	09 Ocak Sal	10 Ocak Çar
*ABD, Aralık ADP istihdam verisi *ABD, haftalık işsizlik başvuruları *TCMB,Aralık enflasyon değerlendirmesi *TCMB, Reel Efektif Döviz Kuru	*ABD, Aralık tarım dışı ist. ve işsizlik oranı *ABD, Aralık saatlik kazançlar *ABD, Kasım fabrika siparişleri *ABD, Kasım dış ticaret dengesi *ABD, Aralık ISM hizmet endeksi			*Almanya, Kasım fabrika satışları *Euro Bölgesi, Kasım perakende satışlar *TÜİK, Kasım sanayi üretimi	*Almanya, Kasım sanayi üretimi *Hazine, ihalesi	*ABD, Kasım toptan satış stokları
11 Ocak Per	12 Ocak Cum	13 Ocak Cmt	14 Ocak Paz	15 Ocak Pzt	16 Ocak Sal	17 Ocak Çar
*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Aralık ÜFE *TCMB, Kasım ödemeler dengesi	*ABD, Aralık TÜFE *ABD, Aralık perakende satışlar *ABD, Ocak Michigan tüketici güveni			*TÜİK, Ekim işgücü istatistikleri *Maliye, Aralık bütçe gerçekleştirmeleri	*ABD, Ocak Empire imalat endeksi *ABD, Aralık sanayi üretimi ve Kap. kul. *Hazine, ihalesi	
18 Ocak Per	19 Ocak Cum	20 Ocak Cmt	21 Ocak Paz	22 Ocak Pzt	23 Ocak Sal	24 Ocak Çar
*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Aralık konut ve inşaat başlangıçları *ABD, Ocak Philadelphia Fed endeksi * TCMB, fazi kararı	*Fitch, Türkiye Kredi notu değerlendirmesi			*Hazine, ihalesi	*Almanya, Ocak ZEW anketi * Japonya, fazi kararı *Hazine, ihalesi	*ABD, Aralık ikinci el konut satışları *Almanya, Ocak ayı PMI *TCMB, Ocak KKO-reel kesim güven end.
25 Ocak Per	26 Ocak Cum	27 Ocak Cmt	28 Ocak Paz	29 Ocak Pzt	30 Ocak Sal	31 Ocak Çar
*ABD, haftalık işsizlik başvuruları *ABD, Aralık yeni konut satışları *Almanya, Ocak İFO endeksi * Avrupa, Merkez bankası fazi kararı	*ABD, 4.Ç büyüme *ABD, Ocak Michigan tüketici güveni (final) *ABD, Aralık dayanıklı mal siparişleri			*ABD, Aralık kişisel gelir-harcamalar	*ABD, Ocak CB tüketici güveni	*ABD, Ocak Chicago PMI *ABD, Aralık ADP istihdam verisi * ABD, Fed faiz kararı

Kaynak: TÜİK, TCMB, Şeker Yatırım

BIST yeni tarihi zirve test ederken, Aralık ayında güçlü pozitif ayrıştı...

The BIST saw a significant decoupling, testing new highs in December...

Fed faizleri beklediği gibi %1,25-1,50 aralığına yükseltti...

The Fed has increased policy rates to a range of 1.25% - 1.50%, as expected...

TCMB GLP faiz oranının 50 baz puan artırarak %12,75'e yükseltti...

The CBRT has increased the LON lending rate by 50bps to 12.75%...

Fed faiz kararı ve Fed'in üyelerinden gelen açıklamalar takip edilecek...

TL varlıklar Aralık ayında hızlı toparlanarak güçlü pozitif ayrıştı...

Kasım ayında negatif ayrıışan BIST 100 Endeksi, Aralık ayında ABD ile vize krizinin çözülmesi, Zarrab davasına ilişkin negatif beklentilerin zayıflaması, güçlü büyüme verileri ve gelişmekte olan ülke (EM) borsaları içinde ıskontolu işlem görmesinin de etkisiyle 115.840 ile yeni tarihi zirve seviye test ederek ayı %11 yükselişle 115.333'ten tamamladı. Endeks Dolar/TL'deki gerilemenin de etkisiyle Aralık ayında MSCI EM endeksi içinde en iyi performansı gösteren borsalardan biri oldu. Yıl içinde genel olarak MSCI EM endeksinin üzerinde performans gösteren MSCI Turkey, Eylül ayı sonrası güçlü negatif ayrışsa da yılı MSCI EM endeksine paralel kapattı. Global tarafta yeni Fed başkanlığına Powell'in getirilecek olması, Fed'in faiz artırımına rağmen 2018 için kademeli şekilde üç faiz artışı beklentisini koruması risk alma iştahını destekledi.

Fed beklediği gibi Aralık toplantısında faizleri 25 baz puan attırarak %1,25-%1,50 aralığına yükseltti. Fed üyeleri 2018 sonu için ortalama faiz beklentisi %2,10'da sabit bırakarak, 2018 için üç faiz artışı öngörüsünü korudu. Toplantı özetinde ekonomik aktivitenin güçlü şekilde ilerlediği vurgulanırken, 2018 büyüme beklentisi %2,1'den, %2,5'e yükseltildi. Karar sonrası gelişmekte olan ülke piyasalarında risk alma iştahı devam ederken, TL varlıklar bundan en fazla faydalanan grupta yer aldı. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise piyasa beklentisine paralel olarak faiz oranları ve varlık alımını değiştirmede. ECB 60 milyar € olan varlık alım miktarını, Ocak 2018'den itibaren 30 milyar Euro'ya indirecek ve Eylül 2018 sonuna kadar devam ettirecek.

TCMB Aralık ayı toplantısında Geç Likidite Penceresi (GLP) faiz oranını 50 baz puan ile piyasa beklentisinin altında artırarak %12,75'e yükseltti. Diğer faiz oranlarını ise sabit bıraktı. Piyasa beklentisi TL'deki değer kayıpları sonrası TCMB'nin GLP'de en az 100 baz puanlık bir artışa gidebileceği yönündeydi. Karar sonrası TL'de değer kayıpları oluşsa da global risk alma iştahının etkisiyle TL'deki değer kayıpları sınırlı kaldı ve TL ayı değer kazancıyla kapattı. PPK özetinde önceki metinden farklı olarak toplam talebin güçlü seyrettiği ve kredilerde hızlı bir artış gözlemlendiği vurgusu yapıldı. TCMB enflasyondaki yüksek seyrin risk oluşturduğu vurgusunu devam ettirirken, artan risklere paralel faiz artışına gidildiğini belirtildi. TCMB piyasaya verdiği paranın tamamını GLP'den vererek ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini faiz kararı sonrası %12,75'e yükseltti. TCMB'nin AOFM'ni %12,75'e yükseltmesi sonrası TL tekrar güçlenemeye başlarken, global risk iştahı ve ABD ile vize krizinin çözüldüğü haberinin de desteği ile TL hızlı değerlenirken Sepet ayı %3,5 değer kazançla kapattı. TCMB önümüzdeki dönemde %13'lere kadar yükselen enflasyonun kademeli olarak gerilemesini bekliyor.

TRY-based assets recovered quickly to see a significant positive decoupling in December...

The BIST has recovered quickly, advancing 11% on a monthly basis to close at 115,333 at the end of December 2017, after having reached a new all-time high of 115,840 within the month. The index had decoupled somewhat negatively in November. Yet, thanks to the resolution of the US visa issue, fading negative expectations regarding the Zarrab case, strong growth figures, and its relative discount compared to other EMs, it saw a significant positive decoupling in December 2017. Coupled with relative TRY appreciation against USD, the BIST10 was one of December's best performers among the MSCI EM, closing the year in parallel with this index having outperformed it throughout most of the year, excepting its strong decoupling after September 2017. Global risk appetite was also strong and supportive, with Mr. Powell's nomination as the US Fed's next Chairperson, and on unaffected expectations of three further gradual rate increases from the Fed in 2018.

The Fed increased its policy rates by 25bps, as expected, to the range of 1.25%-1.50% at its last meeting in December. FOMC members have maintained their expectation of policy rates rising to 2.10% at end-2018 via three further gradual 25 bps rate increases. The minutes of the meeting underlined that economic activity had continued to expand at a moderate pace, with growth expectations raised to 2.5% from 2.1% previously in the latest set of quarterly forecasts for 2018. Risk appetite for the EMs was, thus, sustained following this decision; TRY-based assets in particular were positively affected. The ECB maintained its policy rates and stimulus plans unchanged at its last meeting in December; in October 2017 the central bank had announced a reduction in the monthly level of its purchases from the current €60bn to €30bn from January 2018 onwards until September 2018.

The CBRT increased the Late Liquidity Window (LON) lending rate by 50bps to 12.75% at its December 2017 meeting, leaving all other interest rates unchanged. The market had expected at least a 100bps cut in the LON rate. Yet, thanks to rising global risk appetite, TRY depreciation has remained limited. The MPC minutes underlined the robust course of demand conditions and strong loan growth. The CBRT has also said that current levels of inflation, and the fact that inflation expectations and pricing behavior indicate no sign of improvement, jeopardized the inflation outlook. Duly, the

The focus will be on the Fed policy decision and FOMC members' statements...

BIST'in Ocak ayında yeni tarihi zirveler test etmesi beklenmektedir...

The BIST is expected to test new highs in January...

Ocak ayında portföy dağılımımızı koruyoruz...

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

Ocak ayında yurtdışında Fed faiz kararı ve ay içinde Fed üyelerinden gelecek açıklamalar ile yeni Fed üyelerinin kimler olacağı piyasaların ana gündemlerinden biri olacak. Fed'in faiz artışı için ana göstergesi olan enflasyona ilişkin veriler ise piyasalar için en önemli veri seti olacak. ABD enflasyonunun %2 üzerine kalıcı olarak yükseldiğine yönelik işaret oluşmadıkça Fed'in kademeli faiz artışı planına sadık kalması ve hem global piyasalardaki hem de EM piyasalarındaki risk alma iştahının kısa ve orta vadede devam etmesi beklenmektedir. Ancak, enflasyonun %2 üzerine yönelmesi ve Fed'in faizleri beklenenden hızlı artırdığı beklentisi oluşması durumunda başta TL varlıklar olmak üzere EM piyasalarında negatif baskı oluşması beklenir. Gündemden düşse de Kuzey Kore ve Suriye gibi jeopolitik riskler piyasalar için önemli risklerden biri olmaya devam edecek. Yine Çin'den gelebilecek zayıf veriler kısa vadede global piyasalardaki risk alma iştahını törpüleyebilir. Ocak ayında genel olarak global risk alma iştahının devam etmesi ve EM piyasalarının genel olarak pozitif ayrışması beklenmektedir. Özellikle petrol fiyatlarında yaşanan son dönemdeki yükselişin devam etmesi EM içinde petrol ihracatçısı ülke piyasalarının pozitif ayrışmasını sağlayabilir. Petrol fiyatlarının yükselişine devam etmesi kısa vadede TL varlıkların EM içinde bir miktar negatif ayrışmasına neden olacaktır.

Yurtiçi piyasaların yılın ilk aylarındaki ana gündemi ise jeopolitik riskler ABD ve AB ile olan ilişkiler, ABD'de 4 Ocak'ta açıklanması beklenen Zarrab davasının sonucu olacak. Bir diğer gündem ise Fitch'in kredi notu değerlendirmesi olacak. Ekonomi tarafında ise TCMB faiz kararı ve basta enflasyon olmak üzere diğer makro veriler piyasaların izleyeceği konu başlıkları olacak. Yeni yılda kurumsal yatırımcıların yeni pozisyon açılışlarıyla birlikte özellikle BIST'te Ocak ayında pozitif seyrin devamı ve yeni tarihi zirve seviyelerin test edilmesi beklenmektedir. Ancak, ABD'deki davayla ilişkin oluşabilecek riskler Kasım ayında olduğu gibi BIST ve diğer TL varlıklarda kısa süreli hızlı negatif fiyatlamaya oluşması beklenmelidir. Global tarafta Fed'in faiz artırımlarına kademeli olarak devam etmesi ve halen ECB ve BoJ'un genişleyici politikalarını sürdürmesi EM'lere yönelik risk alma iştahını desteklerken Borsa İstanbul'un EM içinde iskontolu işlem görmesi, güçlü büyüme verileri ve yüksek şirket karlılıklarının yılsonunda da devam edeceği beklentisi genel olarak TL varlıklardaki pozitif fiyatlamanın, ara ara düzeltmeler olsa da korunması beklenmektedir.

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

Committee decided that the weighted average funding cost is to be increased by 50 bps to 12.75%. The TRY regained strength, rising against the US\$, also supported by rising global risk appetite and resolution of the US visa issue. The currency gained c.3.5% against the basket. The CBRT expects inflation, which has reached 13%, to decline gradually.

The markets will be Fed-watching in January as well; among key topics is prospective new board members. US inflation announcements, the main indicator of the Fed's rate decisions, will also remain under close scrutiny. Global risk appetite for EMs is expected to continue should the US inflation outlook indicate that inflation is not raising to the 2% level persistently. However, should inflation trend above the Fed's 2% goal, expectations of the central bank raising policy rates faster would increase, which could in turn pressure the EMs, led by TRY-based assets. Meanwhile, even though they are not on the agenda, geopolitical risks such as North Korea and Syria will remain relevant. Weaker Chinese data prints may also curb global risk appetite. Yet, appetite seems set to persist, with EMs decoupling positively in January as well. The recent rise in oil prices could especially favor oil exporting countries, which might prompt some underperformance of TRY-based assets among the EMs.

Locally, investors will follow geopolitical and local developments, namely bilateral relations with the US, the result of the Zarrab case on January 4th, and the EU. Fitch's rating review will also feature. On the macroeconomic front, the CBRT's policy decisions and other macroeconomic data led by inflation announcements will be key topics of the moment. The BIST is expected to advance in January, too, testing new highs with fresh positioning of institutional investors. Yet risks pertaining to the US case may spark swift negative pricing in the market. Overall, TRY-based assets are expected to advance with intermittent profit taking in January, due to the BIST discount compared to EM peers to the backdrop of sustained risk appetite for EMs, amid expectations of the Fed gradually raising its policy rates in 2018, and the ECB and BoJ maintaining their expansionary policies.

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

Kasım Enflasyon...

Kasım TÜFE enflasyonu, %1,17'lik piyasa beklentisinin üzerinde %1,49 seviyesinde gerçekleşti. Bizim beklentimiz de %1,40 idi. Bu veri sonrasında yıllık enflasyon %11,9'dan %13,0'a doğru yükselmiştir. Yİ-ÜFE enflasyonu aylık %2,02 artarken, yıllık seviyede %17,3'de sabit kalmıştır.

Enflasyon Kasım'da 2003 serisinin yayınlandığından bu yana en yüksek seviyesine ulaştı

CPI inflation reached all time high sin November ince the inception of 2003 series

- Gıda enflasyonu Ekim ayında olduğu gibi yüksek seyretti; %2,1'lik gıda enflasyonu, TÜFE enflasyonun beklentilerin üzerine çıkmasının da temel nedeni gibi duruyor. Yıllık gıda enflasyonu da %12,7'den %15,8'e yükseldi. Sene sonunda gıda enflasyonunun %5,6 olduğunu hatırlatalım.
- Çekirdek enflasyon (C grubu) %11,8'den %12,1'e doğru yükselişini sürdürdü. Bu artış, (TL'nin değer kaybına bağlı olarak) %14,3'ten %15,0'e yükselen temel mal grubu enflasyonundan kaynaklanıyor. Öte yandan, hizmet enflasyonunun hafif bir düzeltme ile %9,6'dan %9,4'e gerilediği görülüyor. Ancak bu seviyenin halen çok yüksek olduğunu ve fiyatlama davranışlarındaki katılığı yansıttığını not etmek gerek.
- Artan petrol fiyatları ve TL'deki değer kaybına bağlı olarak aratan enerji fiyatları da Kasım ayı enflasyonunu yükselten diğer bir faktör oldu. Enerji enflasyonu Kasım'da %2,5'e ulaşırken, aylık enflasyona kabaca %0,35'lik katkıda bulundu.

Daha önce ilk çeyrekte %8,0-8,5'e düşeceği düşünülen enflasyon uzun bir süre daha çift hanede kalabilir

We now believe that CPI inflation may remain (around 10% in Q18, exceeding the market's initial 8.0-8.5% expectation

Biz de, tüm piyasa gibi, TÜFE enflasyonunda önümüzdeki aylarda bir gerileme bekliyoruz. Ancak 2017 sonu TÜFE enflasyonu beklentimiz, TCMB'nin %9,8'lik tahmininin (Kasım başında %8,7'den revize edildi), üzerinde %11,5 seviyesinde. Öte yandan, TÜFE enflasyonunun son aylarda beklentileri aşması ve TL'de görülen yüksek oranlı değer kaybı nedeniyle, ilk çeyrekte enflasyonda beklenen düşüş süreci de, ilk beklentilere göre daha yavaş gerçekleşecek gibi duruyor. Daha önce ilk çeyrekte %8,0-8,5'lere kadar düşebileceği düşünülen TÜFE enflasyonunun %10 civarında çift haneli (ya da çift haneye yakın) seviyelerde kalmasını bekliyoruz.

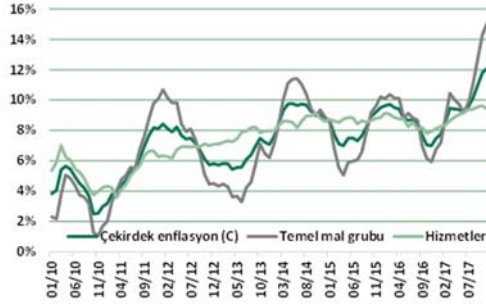
November Inflation ...

November CPI inflation at 1.49% was close to our 1.40% expectation, but turned out to be above the 1.17% average market expectation (Reuters survey). This brought annual inflation to 13.0% from 11.9%. D-PPI inflation was 2.02% while the annual change remained flat at 17.3%.

- Food inflation at 2.1% was high as in October, and may be deemed the major factor behind the higher than expected CPI print. Annual food inflation edged up to 15.8% from 12.7% a month ago. Note that food inflation was at 5.6% at end-2016, making a significant contribution to inflation in 2017.
- Core inflation (group C) continued to climb to 12.1% from 11.8%. This increase seems to have been caused by core goods inflation (i.e. fx pass-through from weaker TRY), which reached 15.0% on an annual basis from 14.3% in October (and 6.8% at end-2016.). Meanwhile, the service inflation component eased slightly by 0.3% from 9.6% and 9.4%. Nevertheless, this is still way above comfort levels, and indicates rigidity in pricing behavior.
- High energy prices (both the result of weak TRY and spike in oil prices) were another major factor pressuring inflation. Energy inflation was 2.5% and made roughly a 0.35% contribution to November CPI inflation.

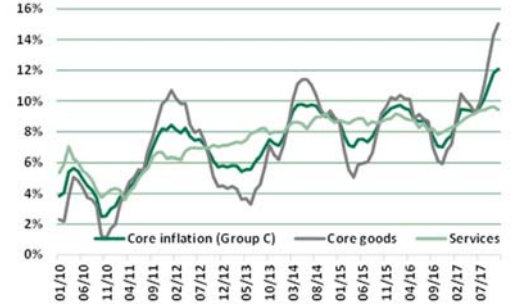
We, as all market participants, expect a decline in CPI inflation in the coming months, due to the favorable base effect. Nevertheless, our end-2017 CPI inflation estimate is 11.5%, which is way above the CBT's 9.8% estimate (revised in early November from 8.7%). With the above-expected inflation prints of recent months and sharp TRY depreciation, the expected Q1 decline in inflation is also likely to be slower than initial expectations. We now believe that CPI inflation may remain at (or very close to) the double-digit trajectory (around 10%) in Q118, exceeding the market's initial 8.0-8.5% expectation.

Çekirdek enflasyon ve bileşenleri



Kaynak: TÜİK

Core inflation and its components



Source: TURKSTAT

Ekim ödemeler dengesi...

Ekim ayında cari açık 4,1 milyar \$'lık piyasa beklentisi ve bizim 4,2 milyar \$'lık tahminimizin altında 3,8 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti. Bu sonuçla, 12 aylık birikimli cari açık da 39,6 milyar \$'dan 41,8 milyar \$'a yükseldi. Bu yükseliş ithalattaki ivmelenmeden (Eylül ayında yıllık %25'lik artış) kaynaklanırken, (net) turizm gelirleri yıllık %30'luk artışla cari dengeyi olumlu etkilemeye devam etmektedir.

October balance of payments...

October's C/A deficit came in at USD3.8bn, below the USD4.1bn market expectation and our USD4.2bn estimate. The 12-month rolling deficit rose to USD41.8bn from USD39.6bn in September. This rise is attributable to the surge in imports (up 25% y-o-y in September), while net tourism revenues, rising 30% y-o-y, continued their positive impact.

Ekim'de özel sektör borçlanması önceki aylara göre yoğunlaştı**Private sector borrowing intensified in October**

Ekim'de özel sektörün artan borçlanması (Eurobond ihraçları ve yurtdışından alınan krediler) cari açığın finansmanına fazlasıyla yettiği görülüyor. Ekim'de özel sektörün (bankalar ve şirketlerin) uzun vadeli borçlarına karşılık yeniden borçlanma oranları %137 ve %161 gibi yüksek seviyelerde gerçekleşti. Ayrıca net kısa vadeli borçlanmalarında da yükselişler meydana geldi. Sonuç olarak; kısa vadeli borçlanmadaki artış (1,7 milyar \$) da dikkate alındığında, özel sektörün net kredi borcunun 4,0 milyar \$ kadar arttığı görülmektedir (şirketlerden 1,6 milyar \$, bankacılık sektöründen 2,4 milyar \$).

Buna ek olarak, yurtdışında tahvil ihraçlarının da 1,7 milyar \$'a ulaşmasıyla, özel sektörün Ekim ayındaki toplam borçlanması 5,7 milyar \$'a ulaşarak 3,8 milyar \$'lık cari açığın finansmanına fazlasıyla yetti.

The private sector's intensified borrowing (eurobond issuances and loans from abroad) in October more than covered the C/A deficit. In detail, banks' and corporates' rollover ratios (for long-term loans) were at 137% and 161% in October, respectively. They also increased their net short-term loans. As a result, private sector's net loans rose by USD4.0bn, of which USD2.4bn came from the banking sector and USD1.6bn from the corporate sector.

They also issued USD1.7bn worth of eurobonds (USD0.7bn from banks and USD1.0bn from corporates) bringing the private sector's total borrowing in October to USD5.7b, which more than covered the USD3.8bn C/A deficit.

Cari açık yılbaşından bu yana büyük ölçüde portföy girişleri ile finanse edildi

C/A deficit was largely financed by portfolio inflows Ytd

Özel sektörün yurtdışı borçlanma kapasitesi, büyümenin sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır...

The private sector's borrowing capacity from international markets will be critical going forward for sustained growth...

Bunun dışında, kayıt-dışı sermaye girişleri (net hata noksan) 3,8 milyar \$'a ulaşarak, resmi rezervlerdeki 5,0 milyar \$'lık artışa önemli oranda katkıda bulundu. Bununla beraber, TL bono ve hisse senedi sınıfının her birine 0,1 milyar \$, doğrudan yatırım olarak da 0,6 milyar \$ olmak üzere cılız sermaye girişleri yaşandı.

Ocak - Ekim döneminde, 35,3 milyar \$'lık cari açığa karşılık, sermaye girişleri 37,1 milyar \$'a ulaştı. Bunun dışında, kayıt-dışı sermaye girişleri de (net hata noksan) 2,7 milyar \$'a ulaşarak, resmi rezervlerdeki 4,5 milyar \$'lık artışa önemli oranda katkıda bulundu.

Cari açık Ocak-Ekim döneminde büyük ölçüde, 24,4 milyar dolara ulaşan portföy yatırımları (Hazine'nin ve özel sektörün Eurobond ihraçları da dâhil olmak üzere) ile finanse edilmiştir. Detaylarına bakıldığında; Hazine'nin gerçekleştirdiği 5,3 milyar \$ değerindeki net Eurobond ihracının yanı sıra hisse senetleri ve DİBS'lere sırasıyla 3,1 milyar \$ ve 7,6 milyar \$'lık giriş kaydedilmiştir.

Özel sektör Eurobond ihraçları bu yıl hız kazanarak yılbaşından bu yana 8,9 milyar \$'a ulaşmıştır (geçen senenin aynı periyodunda 3,6 milyar \$). Diğer taraftan yurtdışından alınan krediler geçen yılın düşük rakamlarından (7,6 milyar \$) daha da gerileyerek 3,9 milyar \$ civarında gerçekleşmiştir. Sonuç olarak; özel sektör toplam borçlanması, Ocak - Ekim döneminde 12,4 milyar \$ olarak gerçekleşti (2016 yılının aynı döneminde 11,1 milyar \$).

Ekim ayında özel sektör borçlanmasındaki ivmelenmeye rağmen, toplam borçlanma son iki yılda hızlı bir şekilde daralmıştır. 12 aylık birikimli toplam borçlanma Ekim ayında 8,9 milyar \$'dan 11,6 milyar \$'a yükselmiştir. Bu artışa karşın, bu değer 2013 - 2015 arasında ulaşılan 30 - 35 milyar \$'lık borçlanma seviyelerinin oldukça altında kaldığı söylenebilir.

Sürdürülebilir büyüme için yurtdışından borçlanma kapasitesi kritik önem taşımaktadır. Bankacılık sektöründe kredi/mevduat oranının %125 civarında seyrettiği ve Hazine'nin de borçlanma ihtiyacının arttığı bir dönemde, özel sektörün yurtdışı borçlanma kapasitesi, 2017'de kredi garanti fonunun desteklediği büyümenin sürdürülebilirliği açısından önem taşımaktadır.

There were also USD3.8bn of unregistered inflows (net errors and omissions) in October. This played an important role behind the USD5.0bn increase in official reserves (together with intensified borrowing). On the other hand, inflows into TRY government bonds and equities were at a mere USD0.1bn each and net FDI inflow was just USD0.6bn.

For the January-October period, capital inflows reached USD37.1bn vs. the USD35.3bn C/A deficit. With the addition of USD2.7bn net errors and omissions, official reserves rose by USD4.5bn Ytd.

C/A deficit was largely financed by portfolio inflows between January and October, which reached USD24.4bn (including Treasury's and private sector's eurobond issuances). In detail, inflows into equities and local bonds were registered at USD3.1bn and USD7.6bn, while the Treasury issued net USD5.3bn worth of Eurobonds.

Private sector's eurobond issuances gained steam this year by reaching USD8.9bn Ytd compared to USD3.6bn in the same period of 2016. On the other hand, loans granted from abroad was registered at a mere USD3.9bn compared to last year's already weak USD7.6bn figure. As a result, private sector's total borrowing was USD12.4bn in the January-October period, compared to USD11.1bn in the same period of 2016.

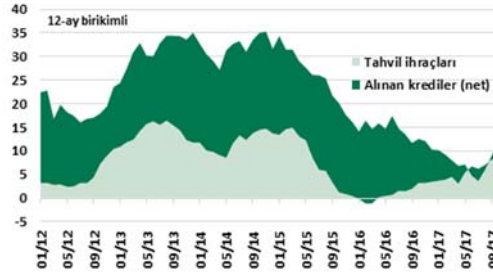
Despite the private sector's intensified borrowing in October, total borrowing has in fact contracted sharply over the past two years. Specifically, its total borrowing on a 12-month rolling basis rose to USD11.6bn in October from USD8.9bn in September. Nevertheless, this remains well below the USD30-35bn levels registered between 2013 and 2015.

Borrowing capacity from abroad critical for sustained growth. With the loan to deposit ratio at above 125%, together with the Treasury's rising borrowing requirement, the private sector's borrowing capacity from international markets will be critical going forward for sustained growth, which was fueled by the Credit Guarantee Fund in 2017.

Gümrük Bakanlığı tarafından açıklanan geçici dış Ticaret verilerini baz aldığımızda Kasım ayı cari açığını 3,8 - 3,9 milyar \$, 12 aylık birikimli cari açığı da kabaca 43,5 milyar \$ olarak tahmin etmekteyiz (Eylül: 41,8 milyar \$). 2017 yılsonu cari açığının da 44 - 45 milyar \$'a ulaşabileceğini düşünüyoruz (GSYH'nin yaklaşık %5,3'ü).

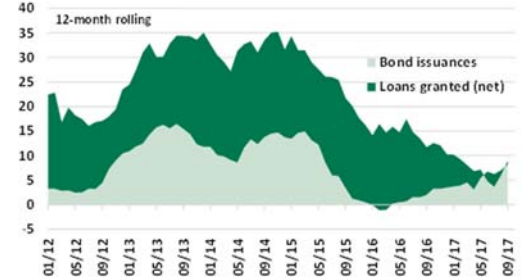
With preliminary foreign trade data (released by the Undersecretariat of Customs), we expect a USD3.8-3.9bn C/A deficit in November, which would bring 12-month rolling C/A deficit to roughly USD43.5bn. It is likely to reach USD44-45bn by end-2017, which is 5.3% of GDP.

Özel sektörün yurtdışından borçlanması



Kaynak: TCMB, Şeker Yatırım

Private sector's international borrowing



Source: CBT, Şeker Invest

Para politikası değerlendirmesi...

TCMB'nin kararı piyasadaki ağırlıklı beklenti olan 100 baz puanlık GLP faiz artışının altında kaldı

The magnitude of the rate hike was less than the wider market expectation of a 100bps hike in the LLW rate

TCMB 14 Aralık'ta merakla beklenen PPK toplantısında, sadece geç likidite penceresi (GLP) faiz oranını, beklentinin altında 50 baz puan arttırdı. Buna göre, GLP faizi %12,25'den %12,75'e yükselirken, gecelik borç verme faizi ve haftalık repo faizi %9,25 ve %8,0'de sabit kaldı.

TCMB'nin kararı piyasadaki ağırlıklı beklenti olan 100 baz puanlık GLP faiz artışının altında kalırken, faiz anketindeki en ılımlı beklenti olan 75 baz puanlık artış beklentisini dahi karşılayamadı. Bizim beklentimiz ise hem GLP, hem de gecelik borç verme faizinde 75-100 baz puan artış yapılması idi.

İlk negatif tepkinin ardından, kur ve faizlerde küresel risk iştahı ve ABD vize yasağının kalkmasına bağlı olarak iyileşme gözlemlendi

Following an initial negative reaction, currency and rates improved due to upbeat global sentiment and lifting of US visa ban

Karar sonrası, kur ve faizler, beklendiği üzere, TCMB'nin kararına olumsuz tepki verdiyse de (\$/TL 3,82'den 3,88'e, 10 yıllık tahvil faizi ise %12,12'den %12,36'ya yükseldi). küresel risk iştahının ılımlı seyrine bağlı olarak, ilk negatif tepkinin ardından, kur ve faizlerde karar öncesi seviyelere geri dönebileceğini düşündüğümüzü belirtmiştik. 2 Ocak 2018 itibarıyla, \$/TL'nin 3,76'ya, 10 yıllık tahvil faizinin de %11,64'e kadar gerilemesiyle bu beklentimizin doğru çıktığı görülüyor. Bu iyileşmede küresel risk iştahının yüksek seyretmeye devam etmesinin yanında, son olarak ABD'ye vize yasağının kaldırılmasının da etkisinin olduğu not edilmeli.

Monetary policy review...

At its long awaited MPC meeting on 14 Dec, the CBT hiked only the late liquidity window (LLW) rate by 50 bps, which is below market expectations. Accordingly, the LLW rate increased to 12.75% from 12.25%, while the O/N lending and weekly repo rates remained stable at 9.25% and 8.0%, respectively.

The CBT's decision was far from the wider market expectation of a 100 bps LLW rate hike, and even failed to satisfy the most dovish expectation of the market survey, which was for a 75bps hike in the LLW rate. Our expectation, on the other hand, was for a combined 75-100 bps hike for both the LLW rate and the O/N rate.

Following the CBT's decision, although there was an initial negative reaction in currency and rates (as the USD/TRY mounted to 3.88 from 3.82 and the 10-year bond yield also rose to 12.36% from 12.12%), we had stated our expectation that we might retreat to previous price levels, observed before the meeting, due to upbeat global sentiment. This expectation turned out to be true as USD/TRY fell to 3.76 and 10 year bond yield fell as low as 11.64% (as of 02 Jan), with positive global sentiment and the lifting of the US visa ban, later on.

TCMB'nin hiç para politikası esnekliğinin kalmaması ileride faiz artışlarını zorunlu kılabilir. Öte yandan, GLP faizinin sadece 50 baz puan artırılmış olması nedeniyle, TCMB'nin risk iştahındaki olası bozulma durumunda, (ortalama fonlama faizini GLP faizine yaklaştırmak yoluyla) para politikasını sıkılaştırma esnekliği hiç bulunmuyor. Bu nedenle, TCMB'nin önümüzdeki PPK toplantılarında faiz artışlarına gitmek zorunda kalması ihtimalinin de bulunduğu göz ardı edilmemeli.

We think that global sentiment will continue to be the determining factor for the evolution of rates and currency going forward. With a mere 50 bps hike, the CBT will have little or no monetary policy flexibility (to increase the average funding rate) in case of a reversal in market sentiment. Therefore, we also believe that there is a considerable likelihood that the CBT might be forced to continue rate hikes at upcoming MPC meetings.

3. çeyrek GSYH

TÜİK, GSYH'nin üçüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde yıllık %11,1 büyüdüğünü açıkladı. Bizim %10,5'lik büyüme tahminimiz gerçekleşmeye yakın olsa da, piyasanın ortalama büyüme beklentisi %8,7 seviyesindeydi. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH büyümesi %9,6 olarak açıklandı. Takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış GSYH serisinde ise çeyreklik bazda %1,2'lik büyüme olduğu görülüyor. Çeyreklik büyüme rakamları ilk iki çeyrekte %1,6 ve %2,2 idi. TÜİK ilk iki çeyreğe ait yıllık GSYH büyüme rakamlarını da sırasıyla %5,1 ve %5,2'den, %5,3 ve %5,4'e revize etti. Böylece yılbaşından bu yana kümülatif yıllık büyüme %7,4'e ulaşmış oldu.

Güçlü büyümenin tamamen iç talep kaynaklı olduğu gözlemlendi. Üçüncü çeyrekte özel sektörün sürüklediği iç talebin büyümeye katkısı %10,9'a ulaşırken, dış talep katkısı sadece %0,2'de kaldı.

Dayanıklı mal harcamalarındaki yıllık %31,1'lik çok yüksek oranlı artış, kredi garanti fonu (KGF) ve beyaz eşya ve mobilyadaki geçici vergi indirimlerinin büyüme üzerindeki olumlu etkisini net bir şekilde yansıtıyor. Toplam özel sektör tüketiminde büyüme %10,7'ye ulaşırken, bunun büyümeye etkisi %7,0 oldu. Öte yandan, kamunun tüketim harcamaları reel %2,8 artarken, büyümeye sadece %0,3'lük katkıda bulundu.

Yatırımlarda da %12,4'lük büyüme ile bir canlanma olduğu ve bunun büyümeye %3,6'lık bir katkı yaptığı görülüyor. Bu yatırım artışının da, önceki çeyreklerin aksine, sadece inşaat

3Q17 GDP growth

TURKSTAT reveals 3Q17 GDP growth of 11.1% YoY, vs. our 10.5% estimate and the 8.7% market expectation. Working-day adjusted GDP growth was at 9.6% YoY. The working-day and seasonally-adjusted GDP series pointed to 1.2% growth on top of respective 1.6% and 2.2% growth rates in 1Q and 2Q. TURKSTAT also revised 1Q and 2Q GDP YoY growth figures to 5.3% and 5.4% from 5.1% and 5.2%, respectively. Cumulative (9M) GDP growth in 2017 reached 7.4% YoY.

Strong 3Q GDP growth stems completely from domestic demand (led by the private sector), as the contribution from domestic demand is 10.9%, while net exports made only a 0.2% contribution.

The YoY growth in durable goods consumption was a striking 31.1%, which clearly reflects the positive impact of the Credit Guarantee Fund (CGF) and the temporary tax cuts in white goods and furniture. Total private consumption growth was 11.7%, which accounts for 7.0% of overall 11.1% GDP growth. Public consumption growth was 2.8%, suggesting a mere 0.3% contribution to GDP growth.

There has also been a revival in total investments with 12.4% YoY growth, making for a 3.6% contribution to the GDP growth. Note that over the past few quarters, investment growth had purely been based on construction, while machinery-equipment investments in fact contracted. Nevertheless, investment growth in 3Q is also spread to machinery and equipment

Güçlü büyüme tamamen (özel sektör) iç talep kaynaklı

Strong GDP is purely explained by (private sector driven) domestic demand growth

yatırımlarından kaynaklanmadığını, makine ve teçhizat yatırımlarının da %15,3'lük büyüme kaydettiğini belirtmek gerek.

Üretim tarafında büyümenin genele yayıldığı görülüyor. Sanayi, inşaat ve hizmetler (ticaret, ulaştırma ve turizm) sektörlerinde büyüme oranları %14,8, %18,7 ve %20,7'ye ulaşarak büyümenin çift haneye ulaşmasında başrolleri paylaştılar. Öte yandan, tarım ve diğer hizmetler (toplu halde) sektörlerinde büyüme oranları %2,8 ve %5,4'e ulaştı.

2017 yılı büyümesi %7,0'ye yaklaşabilir

2017 GDP growth might reach close to 7.0%

Üçüncü çeyrek GSYH verisi açıklanmadan önce, son çeyrekte çeyreklik büyüme temposundaki yavaşlama beklentimize rağmen (%0,0-0,5 aralığına), 2017 yılı GSYH büyüme tahminimizi %6,7 olarak (piyasa: %5,5-6,0) açıklamıştık. Üçüncü çeyrek GSYH büyümesinin bizim tahminimizin az da olsa üzerinde gerçekleşmesi ve ilk iki çeyrekteki yukarı yönlü revizyonlar nedeniyle, bu tahminimizde yukarı yönlü risklerin bulunduğunu ve 2017 yılı büyümesinin %7,0'ye yakın bir seviyede gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Neden 2018'de büyümenin %3,0-3,5 aralığına yavaşlamasını bekliyoruz?

2018'de büyümenin %3,0-3,5 aralığına yavaşlamasını bekliyoruz

We expect 2018 GDP Wrowth to slow down to 3.0-3.5%

Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış GSYH serisindeki çeyreklik büyüme temposundan hareketle 2018 yılı GSYH tahminimize ulaşmayı amaçlıyoruz. 2017 yılında ortalama çeyreklik GSYH büyümesi %1,5 oldu. Uzun vadeli ortalamalara bakarsak da, ortalama çeyreklik GSYH büyümesinin, 2010 başından beri %1,6, 2013 yılı başından beri de %1,5 seviyesinde gerçekleştiğini görüyoruz. Ancak, çeyreklik büyüme temposunun 2018 yılında %1,0'in biraz altına gerileyebileceğini düşünüyoruz. Bu da 2018 yılı büyüme tahminimizin %3,0-3,5 arasında şekillenmesine yol açıyor.

Ortalama büyüme temposundaki yavaşlama beklentimizin arkasındaki nedenleri de şöyle sıralayabiliriz:

Kredi Garanti Fonu'nun büyümeye verdiği desteğin 2017 yılına göre oldukça azalacağını düşünüyoruz. Kredi/mevduat oranının %125'in üzerinde seyretmesi ve yurtdışından borçlanmanın da önceki yıllara göre çok sınırlanmış olması da güçlü bir büyüme eğiliminin finansmanını zorlaştırıyor. Son olarak, Hazine'nin artan borçlanma ihtiyacı da bir nevi "özel sektörü dışlama etkisi" yaratıyor.

investments, which registered 15.3% YoY GDP growth.

The production side reveals that growth was widespread, with YoY growth in industry, construction and services (domestic trade, transportation and tourism combined) sectors reaching 14.8%, 18.7% and 20.7%, respectively. Growth in the agriculture and other services (combined) sectors was at a respective 2.8% and 5.4%.

Prior to the release of the 3Q GDP data, our 2017 GDP growth estimate was 6.7% (above the 5.5-6.0% market expectation), even though we expect a slowdown in QoQ growth in 4Q17 to the 0.0-0.5 range. As 3Q GDP growth slightly exceeded our expectation and 1Q and 2Q GDP growth figures were also revised upwards, there might even be an upside risk to our prior estimate, whereby 2017 GDP growth could approach 7.0%.

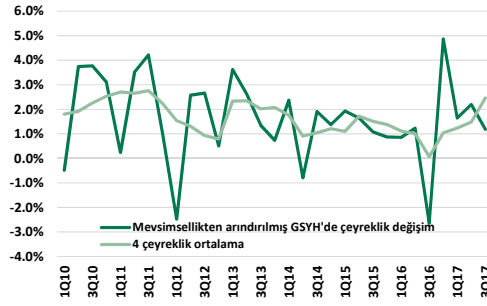
Why we expect 2018 GDP growth to slow down to 3.0-3.5%?

We may extend our predictions through the end of 2018 using our QoQ growth assumptions. Note that, the average QoQ growth stands at 1.5% year-to-date. Historical GDP data also suggests that average QoQ growth was 1.6% since 1Q10 and 1.5% since 1Q13. We expect the average QoQ growth pace to decelerate to slightly below 1.0% in 2018. This brings our 2018 YoY GDP growth estimate to 3.0-3.5%.

Our slowdown expectation in the QoQ GDP growth pace in 2018 is due to the following factors:

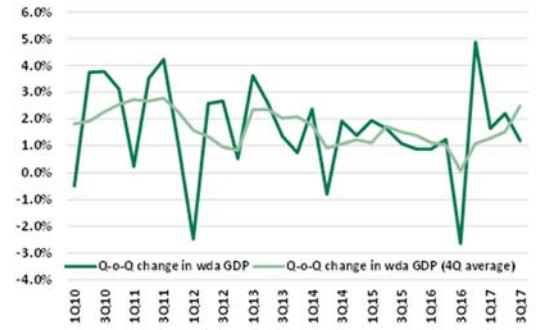
We believe that the positive impact of the credit guarantee fund (CGF) will be much more limited in 2018, together with the fact that loan to deposit ratio is above 125% and external funding is constrained compared to the previous few years. The Treasury's rising borrowing requirement is also creating a "crowding-out effect".

Grafik 1: Çeyreklik GSYH büyümesi



Kaynak: TÜİK

QoQ GDP growth (seasonally adjusted)



Source: TURKSTAT

Ekim sanayi üretimi...

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi (SÜ) %5,3'lük piyasa beklentisine karşılık yıllık %7,3 artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmamış (ham) veri ise %5,4'lük piyasa beklentisine karşılık %8,9 artış gösterdi. Mevsimsellikten arındırılmış serideki aylık artış ise %0,7 oldu.

Sanayi üretimindeki güçlü seyrin genele yayıldığı, hatta 24 alt kalemden yarısının çift haneli büyüme kaydettiği görülüyor. Bunlardan, giyim imalatındaki %17,0, makine-ekipman imalatındaki %19,4, fabrikasyon metal ürünleri imalatındaki %17,9 ve motorlu araçlar imalatındaki %12,0'lik artışlar özellikle öne çıkanlar.

October IP...

The working day adjusted industrial production index rose by 7.3% YoY, vs. the 5.3% market expectation, while the un-adjusted series points to a 8.9% YoY rise, vs. the 5.4% market expectation. The seasonally adjusted series pointed to a 0.7% m-o-m increase.

The strength in industrial production seems to be widespread across almost all sectors, with half of the total 24 sub-components registering double-digit growth rates. Of these, the growth in wearing apparel of 17.0%, machinery and equipment of 19.4%, fabricated metal products of 17.9%, and motor vehicles of 12.0% is worth mentioning.

Kasım merkezi bütçe...

2017 sonunda bütçe açığı, projeksiyonun altında kalabilir

2017 budget deficit might remain below projection

Merkezi bütçe Kasım ayında 8,5 milyar TL fazla verirken (Kasım 2016: 10 milyar TL fazla), faiz dışı fazla da 13,6 milyar TL'ye (Kasım 2016 13,9 milyar TL) ulaştı. Bütçe görünümünde geçen seneye göre bozulma Ocak-Kasım dönemi rakamlarında net bir şekilde görülüyor. Bu sene bütçe açığı 26,5 milyar TL, faiz dışı fazla 28,8 milyar TL'ye ulaşırken, geçen sene aynı dönemde 2,1 milyar TL bütçe açığı, 46,3 milyar TL faiz dışı fazla vardı.

Kasım'da yeniden yapılandırma planları kapsamında ek 2,2 milyar TL gelir elde edilmesiyle, toplam yeniden yapılandırma gelirleri yılbaşından bu yana 13,9, planların başlangıcından (Ekim 2016) bu yana ise 27,7 milyar TL'ye ulaştı. Sosyal güvenlik sistemine transferlerin de, ilk 10 aydaki %27,6'lık artışın

November central government budget

The central government budget posted TRY 8.5bn surplus compared to TRY10.0bn surplus in the same month of last year, while primary surplus reached TRY 13.6bn vs TRY13.9bn last year. The deterioration is more visible in the y-t-d figures, with the budget deficit surging to TRY 26.5bn from TRY 2.1bn in Nov-16, and primary surplus shrinking to TRY 28.8bn from TRY 46.3bn.

There was TRY2.2bn additional revenue from tax restructuring plans in November, bringing the total restructuring revenue to TRY13.9bn Ytd and to TRY27.7bn since the beginning of the plan in Oct-16. On the expenditure side, there was a 17.3% decline in transfers to social security

ardından, Kasım'da %17,3 gerilediği görülüyor. Bu sonucun, hükümetin geçtiğimiz yıl büyümeyi teşvik adımlarından biri olarak, Aralık 2016-Şubat 2017 arasındaki SGK primlerinin bu sene son çeyrekte ödenmesine olanak tanıyan kararına bağlı olarak ortaya çıktığı söylenebilir.

Hükümet yaz aylarında 2017 bütçe açığı projeksiyonunu 46,9 milyar TL'den 61,7 milyar TL'ye revize etmişti. Ocak-Kasım dönemi bütçe rakamlarına baktığımızda vergi gelirleri projeksiyonunun 10 milyar TL civarında aşılabileceğini görüyoruz. Bu aşımın muhtemel nedenlerini şöyle sıralayabiliriz: yeniden yapılandırma gelirlerinin beklentinin üzerine çıkması, ithalatta son aylardaki ivmelenme, ithalattan alınan KDV gelirlerinin TL karşılığının TL'deki değer kaybı nedeniyle artması ve genel olarak vergi gelirlerinin yüksek enflasyon nedeniyle suni olarak şişmesi.

Vergi gelirlerinin projeksiyonu 10 milyar TL kadar aşma ihtimali nedeniyle bütçe açığı da 62 milyar TL yerine 52 milyar TL civarında gerçekleşebilir. Ancak geçtiğimiz yıllarda, ek vergi gelirlerinin tasarruf edilmek yerine genelde ek harcamalara yönlendirildiğini, dolayısıyla da bütçe açığının çok da fazla etkilenmediğini gördük. Bu durum bu sene de geçerli olabilir. Gene de 2017 bütçe açığı, 62 milyar TL'lik projeksiyonun bir miktar altında kalabilir.

institutions, contrary to the 27.6% increase during Jan-Oct. This is due to the government's prior incentive to suspend firms' social security payments pertaining to Dec-16 – Feb-17 period into 4Q17.

Recall that, with the the government's mid-year revisions, the TRY46.9bn initial budget deficit projection for 2017 was revised to TRY61.7bn and the TRY10.6bn primary surplus projection was revised to a TRY4.2bn primary deficit. Based on the budget realisations for the January-November period, we see that full year tax revenues may exceed the revised projection by as high as TRY10bn. A few factors might have played role behind this outcome, such as higher than expected tax restructuring revenues, the revival in imports in recent months, TRY depreciation leading to a rise in the TRY value of VAT from imports and finally higher inflation artificially boosting tax revenues in general.

TRY10bn excess in tax revenues might mean that 2017 budget deficit might be around TRY52bn rather than the TRY62bn projection (if expenditures remain within budget allowance limits). Nevertheless, in previous years, additional tax revenues was channelled for extra spending (thus the positive impact on budget deficit was less), which might be the case this year as well. As a result, 2017 budget deficit might be somewhere between TRY52-62bn.

Kasım dış ticaret dengesi

Kasım ayında ihracat, yıllık bazda %11.3 artarak 14.2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, ithalat % 23.1 artışla 20.5 milyar dolara çıktı ve dış ticaret açığı 6.3 milyar dolara yükseldi (Ekim 16'da 4.1 milyar dolar). Sonuç olarak, 12 aylık birikimli dış ticaret açığı Ekim ayında 71.0 milyar dolardan 73.1 milyar dolara yükseldi (2016 yılı Aralık ayında 55.8 milyar dolar).

Dış ticaret açığındaki hızlı artış, ara malı ithalatına bağlı olarak sürüyor

The sharp increase in foreign trade deficit continues due to intermediate goods imports

Dış ticaret açığının yılbaşından bu yana artışı çoğunlukla altın ve petrol ithalatından kaynaklanmaktadır. Özellikle, bozulmanın 11.3 milyar dolarlık kısmı altın ticareti dengesinden kaynaklanırken, 8 milyar dolarlık kısmı petrol tarafından kaynaklanmıştır. Petrol ve altın hariç dış ticaret açığı, 2016 yılsonu seviyesi olan 32.7 milyar dolardan 30.8 milyar dolara düşmüştür.

November foreign trade

In November, exports rose 11.3% YoY to USD14.2bn, while imports were up 23.1% to USD20.5bn, bringing the foreign trade deficit to USD6.3bn (USD4.1bn in Oct-16). As a result, the 12-month rolling foreign trade deficit rose to USD73.1bn from USD71.0bn in October (USD55.8bn in Dec-2016).

The y-t-d rise in foreign trade deficit is mostly due to gold and oil imports. Specifically, USD11.3bn of the deterioration comes from the gold trade balance alone, while USD8bn comes from oil. Excluding oil and gold, the foreign trade deficit in fact fell to USD30.8bn from USD 32.7bn at end-2016.

Türk imalat sanayiinin ithalat bağımlılığının iyileştirilmesi için yapısal reformlara ihtiyaç var...

Structural reforms are required to fix the import dependency of the Turkish manufacturing sector...

Net petrol ve altın hesabı dışında petrol ve altın dışı (çekirdek) ara malları, dış ticaret açığındaki artışa son birkaç aydır önemli katkı sağlamış ve Kasım ayında da yıllık bazda % 22'lik bir yükseliş kaydetmiştir. Çekirdek ara malları ithalatı, Temmuz ve Kasım ayları arasında yıllık bazda ortalama % 37 artarken, sermaye ve tüketim malları ithalatı nispeten daha zayıf kalmış ve sadece % 6 artmıştır. Çekirdek ara malları ithalatındaki canlanmayı, şirketlerin stok yenileme çabalarına yoruyoruz ve bu nedenle önümüzdeki aylarda bu kalem üzerinde biraz daha ılımlılık görebileceğimizi düşünüyoruz. Öte yandan, ara malı ithalatındaki canlanmanın; ekonominin uzun süredir devam eden yapısal problemi olan Türk imalat sektörünün ve ihracatın ithalata olan bağımlılığını yansıttığını da belirtmek gerekir.

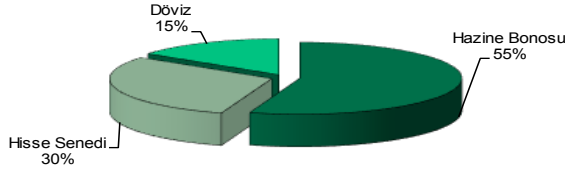
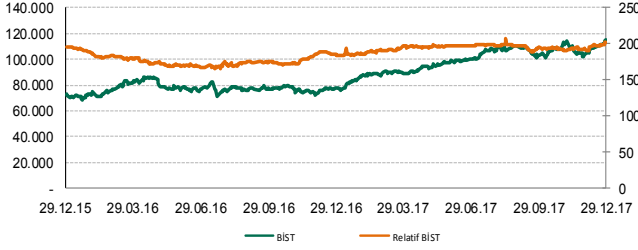
Eldeki dış ticaret verileri ile birlikte Ekim cari açığının 3.9 - 4.0 milyar dolar civarında gerçekleşmesi, 12 aylık birikimli cari açığını Eylül ayındaki 42 milyar dolarlık seviyesinden 43.5 milyar dolar seviyesine getirecektir..

Apart from the net oil and net gold bill, non oil and gold intermediate goods had also been contributing significantly to the rise in foreign trade deficit over the past few months, which remained intact in November as well with a 22% y-o-y rise. Note that the core intermediate goods imports rose about 37% YoY between July and November, while capital and consumption goods imports remained relatively much weaker, rising just 6%. We attribute the recent revival in core intermediate goods imports to firms' inventory pile-up efforts, and thus may see some moderation on this front over the coming months. On the other hand, we must note that the revival in intermediate goods imports reflects the import dependency of the Turkish manufacturing sector and exports, which has been the economy's long-standing structural problem.

With the foreign trade data at hand, the Oct C/A deficit is likely to be around USD3.9-4.0bn, which will bring the 12-month rolling deficit close to USD43.5bn from USD42bn in September.

Portföy Önerileri

BIST& Portföy



Aylık Performans Tablosu	Kasım Kapanış	Aralık Kapanış	Getiri (%)	BIST Relatif Getiri
Payların Relatif Getirisi	30/11/17	29/12/17		
Türk Hava Yolları	12,26	15,69	28,0%	15,4%
Migros	23,74	27,56	16,1%	4,7%
Türk Telekom	5,69	6,44	13,2%	2,0%
Turkcell	14,76	15,48	4,8%	-5,5%
Tofaş	31,20	33,02	5,8%	-4,6%
Tüpraş	121,20	121,50	0,2%	-9,6%
Endeks (BIST 100)	103.984	115.333	10,9%	-
Payların Relatif Getirisi				0,41%
Döviz Sepeti				-3,69%
Hazine Bonosu				2,84%
Aylık Portföy Getirisi				1,13%

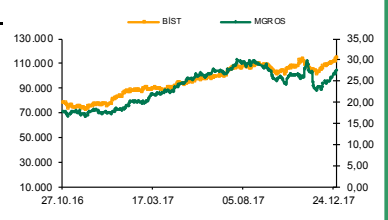
MİGROS (MGROS)

27,56 TL/ 7,31 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 güncelledik, 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 ithal ürün portföyü ve bu portföye uygun konumlandırılan mağazaları sayesinde yüksek kârlılıkta satış yapabilmektedir. Şirket'in mağaza sayısı Kasım 2017 itibarı ile yurt içinde 1.843 ve yurt dışında 40 olmak üzere toplam 1.883 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 dönceğini düşünüyoruz (Brüt kâr marjında beklenen hızı bir toparlama görüyoruz 3Ç17 itibarıyla). Bu bağlamda, 2016 yıl sonunda %18 ciro büyümesi ile %26,8 brüt kârlılık 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 kârlılık, %5,3 FAVÖK marjı olarak güncelledik. Öte yandan, Kipa konsolidasyonunu tamamlayan şirket Kipa'nın kottan çıkarılması için yapmış olduğu başvuru gereği, Kipa'nın fiili dönüşümüne ilişkin yaklaşık 3,75%'lık (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 AORT fiyatların aritmetik ortalaması olan pay başına 2,56 TL pay alım teklifi fiyatı önermektedir. (Satın alımdan doğan zorunlu pay alım teklifi ise pay başına 2,25 TL idi) 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 yansımadığını düşünüyor, tavsiyemiz "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 (%)	20,3%	7,1%	57,8%
Değişim \$ (%)	23,9%	0,4%	46,3%
Relatif BIST (%)	6,8%	-4,5%	6,5%
	TL	USD	
12 Aylık En Yüksek	30,02	8,51	
12 Aylık En Düşük	16,61	4,60	
Rasyolar	2017/09	2017T	
F/K	a.d.	7,28	
PD/Ciro	0,34	0,32	
FD/Ciro	0,50	0,47	
PD/DD	5,34	5,50	
FD/FAVÖK	9,64	8,84	
Marjlar	2016/09	2017/09	2017T
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%

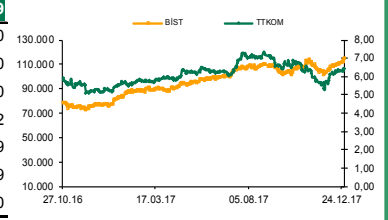
TÜRK TELEKOM (TTKOM)

6,44 TL/ 1,71 Dolar

Türk Telekom payları hedef değerimizi, sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklı olarak kullandığımız INA ve yurt dışı benzerleri değerlendirme yöntemlerine göre **8,20 TL** olarak belirlemekte ve Şirket payları üzerindeki **"AL"** tavsiyemizi sürdürmekteyiz. Türk Telekom, 3Ç17 sonuçlarından, mobil, genişbant ve sabit hat abone alımlarını belirgin ölçüde artırırken abone başı elde edilen gelirlerinde de artış kaydedebilmiş olmasıyla büyümesindeki dayanıklılığı sunmuştur. Grup, 3Ç17'de, mobil abone sayısında 414bin ve geniş bant aboneliklerinde net 289bin ve sabit hat aboneliklerinde de halka arzı sonrasında ilk kez 186bin artış kaydedebilmiştir. Mobil abone yapısındaki, faturalı hat abone payı yükselmeye devam ederek % 54,2'ye ulaşmıştır. Mobil ve genişbant hizmetlerinde daha yüksek data paketlerine olan talebin artması (mobil ve genişbant abone başı aylık gelirler sırasıyla yıllık % 10,9 ve %3,5 oranında artmıştır) ve sabit hat gelir kaybının yavaşlayarak yıllık % 5,5 oranında gerçekleşmiş olmasının da etkisiyle Türk Telekom, konsolide satış gelirlerinde yıllık %10,1 artış sağlamıştır. FAVÖK marjı ise, faaliyet giderlerindeki görece iyileşme ile, yıllık 1,5 y.p. artarak 3Ç17'de %36,1 olarak gerçekleşmiştir; böylelikle çeyrekkel FAVÖK, yıllık %14,8 artış gösterebilmiştir. Grup, bu dönemde, düşük bir baz dönem olan 3Ç16 net karının 33,8x üzerinde, 293mn TL tutarında net kar elde edebilmiştir. Türk Telekom'un 4Ç17'de yatırımlarını hızlandırabileceğini belirtmiştir; artabilecek ticari giderlerinin de etkisiyle operasyonel kârlılığı 3Ç17'ye göre daha düşük gerçekleşebilecektir. Net kârlılığı ise, US\$ ve EUR açık pozisyonlarına bağlı olarak bir miktar baskı altında kalabilecektir. Ancak yine de, Grup'un 2017 yılı beklentilerini rahatlıkla karşılayabileceğini beklemekteyiz. Türk Telekom, 2018 yılında da kuvvetli girebileceğini, önümüzdeki yıl ülke genelinde internet penetrasyonunu arttırmaya yönelik sabit hat genişbant aboneliklerini arttırabileceğini ve mobilde de büyümeye devam edeceğini, böylelikle 2017 yılında elde edilen büyüme momentumunun korunabileceği yönündeki olumlu beklentilerini 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 yöne etkisinde bulunabileceğini düşünüyoruz. TTKOM payları, tahminlerimize göre 2017T 5,5x ve 17,1x FD/FAVÖK ve F/K çarpanları ile işlem görmektedirler; yurt

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
T. Dönen Varlıklar	9.235.517	9.328.350
T. Duran Varlıklar	17.638.934	17.190.200
Toplam Aktifler	26.874.451	26.518.550
Kısa Vadeli Borçlar	8.351.705	6.636.432
Uzun Vadeli Borçlar	15.136.125	15.233.339
T.Öz Sermaye	3.386.621	4.648.779
Toplam Pasifler	26.874.451	26.518.550

Bin TL	2016/09	2017/09	% Değ.
Satışlar	11.858.950,0	13.339.901,0	12,5%
Satışların Maliyeti(-)	6.558.053,0	7.276.995,0	11,0%
Brüt Kar	5.300.902,0	6.062.906,0	14,4%
Faaliyet Giderleri(-)	3.391.175,0	3.446.092,0	1,6%
Faaliyet Karı / (Zararı)	1.909.727,0	2.616.814,0	37,0%
Net Diğer Gel/Gid	-88.532	-58.954	33,4%
Özk Kar/Zarar. Pay.	-	-	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-735.475,0	-824.624,0	-12,1%
Vergi Öncesi Kar	1.126.212,0	1.826.859,0	62,2%
Vergi(-)	462.222	577.922	25,0%
Net Dönem Karı	663.990	1.248.937	88,1%
Azınlık Payları Karı/Zararı	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	663.990	1.248.937	88,1%



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	21,5%	-5,2%	20,1%
Değişim \$ (%)	25,0%	-11,1%	11,4%
Relatif BIST (%)	7,8%	-15,4%	-18,9%
	TL	USD	
12 Aylık En Yüksek	7,32	2,13	
12 Aylık En Düşük	5,10	1,35	
Rasyolar	2017/09	2017T	
F/K	a.d.	20,93	
PD/Ciro	1,28	1,25	
FD/Ciro	2,00	1,96	
PD/DD	4,85	4,79	
FD/FAVÖK	5,67	5,52	
Marjlar	2016/09	2017/09	2017T
Operasyonel Kar Marjı	16,1%	19,6%	19,4%
FAVÖK Marjı	31,9%	35,8%	35,5%
Net Kar Marjı	5,6%	9,4%	6,0%

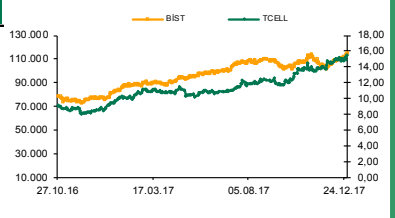
TURKCELL (TCELL)

15,48 TL/ 4,1 Dolar

Turkcell pay başına **15.10 TL** hedef değerimizi ve **"AL"** tavsiyemizi sürdürmekteyiz. Turkcell, 3Ç17'de de toplam abone sayısında kuvvetli, net 473bin artış sağlayabilmiştir. Türkiye operasyonlarından elde edilen abone başı aylık gelirler de (M2M hariç), büyük ölçüde artan data ve dijital hizmetler kullanımının etkisiyle, yıllık %11.2 artarak 32.8 TL'ye ulaşmıştır. Böylelikle Grup'un 3Ç17 satış gelirleri ve FAVÖK'ünde, oldukça kuvvetli, sırasıyla yıllık %25.7 ve %35.8 oranlarında artışlar elde edilebilmiştir; FAVÖK marjı ise, hesaplamalarımıza göre yıllık 2.6 y.p. artarak %33.7'ye ulaşmıştır. Turkcell, 9A17 sonuçlarının açıklanmasıyla yıl sonu hedeflerini korumuştur: Grup, 2017 yılında satış gelirlerinin %21-%23 aralığında büyümesini beklemekte ve FAVÖK marjının ise %33-%35 aralığında gerçekleşebileceğini tahmin etmektedir. Abone alımlarında ve abone başı aylık gelirler artışlarında gerçekleşebilecek görece bir yavaşlama ile Grup'un bu hedeflerini, hedef aralıklarının üst sınırlarına yakın olarak, rahatlıkla gerçekleştirebileceğini tahmin etmekteyiz. Turkcell payları, Grup'un sergilemiş olduğu kuvvetli operasyonel sonuçlarına rağmen, Şirket ortaklarından Telia Company'nin direkt paylarının bir kısmını satışı ve kalan kısmının satışına dair beklentiler nedeniyle yıl içerisinde görece olarak basıkda kalmış ve son dönemdeki toparlanma ile birlikte son 6 ayda BIST100'un %23 üzerinde performans göstermişlerdir. Telia Company sahip olduğu direkt payların kalan yaklaşık %7 oranındaki kısmının satışını pay başına 11.60 TL bedel ile tamamlamıştır; böylelikle bu konu ile ilgili yakın dönemdeki endişeler ve bunların neden olduğu Grup payları performansını üzerindeki baskı ortadan kalkmıştır. Grup, bu gelişmeden sonra yerli otomobil geliştirmesinde yer alacak gruplar arasında bulunduğunu paylaşmıştır. Ayrıca, 2018 yılında abone alımları ve lifecell tarifelerinin yaygınlaşmasıyla dijital hizmetlerdeki büyümesindeki momentumun sürdürebileceği konusunda olumlu beklentilerini paylaşmıştır. TCELL payları hâlihazırda, yurt dışı eşleniklerinin sırasıyla 7.3x ve 6.6x olan ortalama 2017T ve 2018T FD/FAVÖK çarpanlarına göre iskontolu, 6.7x ve 6.6x ve

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
T. Dönen Varlıklar	13.350.846	13.534.313
T. Duran Varlıklar	18.249.312	18.787.560
Toplam Aktifler	31.600.158	32.321.873
Kısa Vadeli Borçlar	7.358.858	8.358.660
Uzun Vadeli Borçlar	8.172.903	9.146.459
T.Öz Sermaye	16.068.397	14.816.754
Toplam Pasifler	31.600.158	32.321.873

Bin TL	2016/06	2017/09	% Değ.
Satışlar	10.147.749	12.543.344	23,6%
Satışların Maliyeti(-)	6.582.531	8.130.475	23,5%
Brüt Kar	3.631.273	4.632.098	27,6%
Faaliyet Giderleri(-)	1.964.172	2.039.228	3,8%
Faaliyet Karı / (Zararı)	1.667.101	2.592.870	55,5%
Net Diğer Gel/Gid	1.055.707	1.199.181	13,6%
Yatırım Faaliyetlerinden G	-3.374	-7.105	-110,6%
Finansman Giderleri (-)	-627.073	-744.771	-18,8%
Vergi Öncesi Kar	2.206.126	2.303.672	4,4%
Vergi(-)	315.337	502.244	59,3%
Net Dönem Karı	1.195.065	1.801.428	50,7%
Azınlık Payları Karı/Zararı	33.978	38.180	12,4%
Ana Ortaklık Karı/Zararı	1.161.087	1.763.248	51,9%



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	8,7%	25,7%	79,1%
Değişim \$ (%)	11,9%	17,8%	66,1%
Relatif BIST (%)	-3,5%	12,1%	20,9%
TL	Usd		
12 Aylık En Yüksek	15,48	4,06	
12 Aylık En Düşük	8,01	2,30	

Rasyolar	2017/09	2016T
F/K	16,11	15,57
PD/Ciro	2,04	1,93
FD/Ciro	2,46	2,33
PD/DD	2,31	2,05
FD/FAVÖK	7,03	6,82

Marjlar	2016/06	2017/09	2017T
Brüt Kar Marjı	35,8%	36,9%	36,9%
Operasyonel Kar Marjı	16,4%	20,7%	20,0%
FAVÖK Marjı	31,6%	35,7%	34,1%
Net Kar Marjı	11,4%	14,1%	12,4%

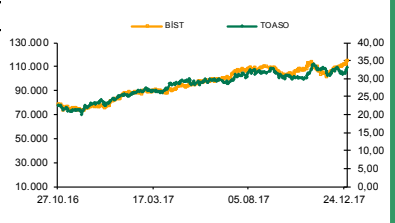
TOFAŞ (TOASO)

33,02 TL/ 8,75 Dolar

Tofaş için hedef fiyatımız pay başına **33.92 TL** olup hisse için **"AL"** önerimizi koruyoruz. 2017T 12.5x F/K ve 9.5x FD/FAVÖK oranları ile yurt dışı rakiplerinin ortalamasına göre primli işlem görmesine karşın, al ya da öde anlaşmasının getirdiği defansif iş modeli ve yurtdışı satış hacimlerinde artışa paralel olarak Tofaş beğenimizi kazanmaya devam ediyor. Fiat Egea'nın Sedan modelini 2015 Kasım'da, Hatchback modelini 2016 Nisan'da ve Station Wagon modelini ise 2016 Temmuz ayında piyasa süren şirket, 2016 yılında 80.794 adet Egea satışı gerçekleştirmiştir. 2017 yılında da 2016 yılına benzer şekilde 100% dolaylarında kapasite kullanım oranı ile devam eden üretim, üretim adedinde ise 450 bin seviyelerine ulaştı. Şirketin 11A17 itibarıyla binek araç ve hafif ticari araç pazarında pazar payları sırasıyla %8.9 ve %24.8 seviyesindedir. Bu oranlar geçen senenin 7.2% ve 23.3% olan Pazar paylarının oldukça üstünde olup, ihracat sonuçları zaten oldukça güçlü olan Tofaş; yurtdışı otomotiv pazarında da oldukça başarılı bir performans göstermektedir (ÖTV artışından doğan alt-orta segment talebinin artmasına paralel). Öte yandan, yılbaşında alınan karar ile ÖTV oranlarını belirleyen çıplak fiyat taban rakamlarında 14% artışa gidilmesinin Tofaş'ın alt-orta segment araçlarına olan talebi artıracağına düşünülmektedir. (Bazı modeller bir alt vergi dilimine düşmektedir ve bu dilime giren araçların fiyatlarında yaklaşık 5% indirim imkanı tanınmaktadır) Genel olarak ise; Şirket, al-ya da-öde anlaşmaları kapsamında Euro bazlı maliyet+kâr marjı şekli ile çalıştığından döviz kurlarındaki dalgalanmalardan olumsuz etkilenmemektedir. Fiat Egea modelinde yakaladığı ivme ile 2016 yılını 14.2 milyar TL net satış geliri ve 1.367 milyon TL FAVÖK ile tamamlayan Şirket'in 2017 yılında aynı ivmeye devam edeceğini ve net satış gelirlerinin 19.5 milyar TL, FAVÖK rakamının ise 2.0 milyar TL seviyesine yükselteceğini tahmin ediyoruz. 2016 yılını 970 milyon TL net kar rakamı ile tamamlayan Şirket'in, 2017

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
T. Dönen Varlıklar	6.234.224	7.008.484
T. Duran Varlıklar	5.595.484	5.868.660
Toplam Aktifler	11.829.708	12.877.144
Kısa Vadeli Borçlar	5.692.184	6.268.907
Uzun Vadeli Borçlar	3.180.073	3.330.553
T.Öz Sermaye	2.957.451	3.277.684
Toplam Pasifler	11.829.708	12.877.144

Bin TL	2016/09	2017/09	% Değ.
Satışlar	9.479.811	12.400.383	30,8%
Satışların Maliyeti(-)	8.597.557	11.154.614	29,7%
Brüt Kar	962.097	1.327.461	38,0%
Faaliyet Giderleri(-)	407.286	482.794	18,5%
Faaliyet Karı / (Zararı)	554.811	844.667	52,2%
Net Diğer Gel/Gid	-583.875	-849.384	A.D.
Özk Kar/Zarar. Pay.	-	-	A.D.
Finansman Giderleri (-)	-2.720	69.801	A.D.
Vergi Öncesi Kar	537.616	791.239	47,2%
Vergi(-)	-151.808	-67.286	55,7%
Net Dönem Karı	689.424	858.525	24,5%
Azınlık Payları Karı/Zararı	-	-	A.D.
Ana Ortaklık Karı/Zararı	689.424	858.525	24,5%



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	31,8%	79,3%	211,9%
Değişim \$ (%)	3,8%	-6,3%	69,8%
Relatif BIST (%)	17,0%	60,0%	110,5%
TL	Usd		
12 Aylık En Yüksek	15,72	37,59	
12 Aylık En Düşük	4,63	17,68	

Rasyolar	2017/09	2017T
F/K	14,49	12,48
PD/Ciro	0,96	0,84
FD/Ciro	1,12	0,98
PD/DD	5,04	4,43
FD/FAVÖK	10,73	9,49

Marjlar	2016/09	2017/09	2017T
Brüt Kar Marjı	10,1%	10,7%	10,8%
Operasyonel Kar Marjı	5,9%	6,8%	6,8%
FAVÖK Marjı	9,8%	10,8%	10,3%
Net Kar Marjı	7,3%	6,9%	6,8%

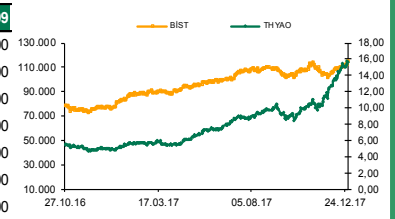
Türk Hava Yolları (THYAO)

15,69 TL/ 4,16 Dolar

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 12-aylık 12.35 TL hedef fiyatımız ile, AL önerimizi sürdürmekteyiz. Şirket için hedef fiyat ve tavsiyemiz, 4Ç17 sonuçlarının beklentilerimizin üzerinde gerçekleşmesi halinde ve Şirket'in 2018 yılı hedefleri paylaşımı ile revize edilebileceğiz. Türk Hava Yolları payları, tahminlerimize göre 2017T 4.6x FD/FAVÖK çarpanı ile, düşük maliyetli hava taşımacılarını da içeren yurt dışı benzerleri ise 2017T ortalama 7.3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedirler. Türk Hava Yolları'nın toplam yolcu sayısı, büyük ölçüde güvenlik endişelerinin azalması ve talebin canlanması ile, 2016 yılındaki yavaşlama ve 1Ç17'deki gerilemeden sonra, yüksek sezonda kuvvetli bir toparlanma ile 11A17'de yıllık %8.3 artış göstermiştir. Özellikle, dış hat direkt yolcu sayısında yıllık %14.1 oranında, dikkate değer iyileşme gerçekleşmiştir. Şirket'in kapasite yönetiminin de etkisiyle, yüksek sezonda filonun tamamının kullanılması ile birlikte, 11A17'de dış hatlar yolcu doluluk oranında yıllık 5.0 y.p. artış gerçekleşmiştir. Böylelikle toplam yolcu doluluk oranı yıllık 4.6 y.p. artarak 11A17'de %79.1'e ulaşmıştır. Bunların yanında, Türk Hava Yolları, 3Ç17'de, yaklaşık olarak son 3 yıldan sonra ilk kez birim yolcu gelirlerinde ABD doları bazında yıllık %12.1 oranında iyileşme kaydedebilmiştir. Etkin kapasite yönetimi ve yolcu doluluk oranlarındaki artış ile birlikte, AKK başı elde edilen gelirlerde de ABD doları bazında yıllık oldukça belirgin %21.6 oranında iyileşme elde edilmiştir. AKK başı birim giderlerde ise, ABD doları bazında %2.4 gerileme/iyileşme kaydedilebilmiştir. Türk Hava Yolları, 2017 yılında FAVÖK marjının %21-%23 aralığında gerçekleşebileceğini tahmin etmektedir. Şirket, çalışanlar sendikası ile yapmış olduğu anlaşmaya göre, 2017 yılı maaş artışlarını 4Ç17'de telif etmeyi planlamaktadır. Bunun 4Ç17 personel giderlerini 50 mn ABD Doları kadar artırabileceğini hesaplamakta, ancak buna rağmen Şirket'in 2017 yılı FAVÖK marjının hedef aralığı üzerinde, %25'e yakın gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz. Filo genişleme planı paralelinde ve talepte devam eden artış beklentimiz ile, Şirket'in oldukça sağlıklı karlılığı, 2018 yılında da sürdürebileceğini 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.



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	15,5%	27,3%	103,5%
Değişim \$ (%)	18,9%	19,3%	88,7%
Relatif BIST (%)	2,5%	13,6%	37,3%
TL	Usd		
12 Aylık En Yüksek	4,62	1,21	
12 Aylık En Düşük	2,21	0,61	

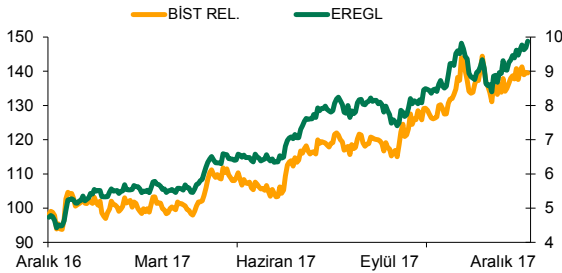
Rasyolar	2017/09	2017T
F/K	10,20	10,38
PD/Ciro	0,59	0,55
FD/Ciro	1,25	1,16
PD/DD	1,15	1,20
FD/FAVÖK	7,31	6,09

Marjlar	2016/09	2017/09	2017T
Brüt Kar Marjı	12,4%	22,6%	20,6%
Operasyonel Kar Marjı	-3,4%	9,7%	10,0%
FAVÖK Marjı	7,8%	19,0%	19,1%
Net Kar Marjı	-6,1%	2,8%	5,3%

Şeker Yatırım Araştırma Bölümü

	TL	USD
Piyasa Değeri (mn TL, mn \$)	34,580	9,075
Hedef Değer (mn TL, mn \$)	29,219	7,668
Kapanış (TL/Hisse)	9.88	2.59
Hedef Fiyat (TL/Hisse)	8.30	
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	16,204	

Firma Bilgileri	
Sektör	İmalat sanayi
Faaliyet Alanı	Demir, çelik metal ana sanayii
Ödenmiş Sermaye (mn TL)	3,500.0
Ortaklık Yapısı	
	Pay(%)
Ataer Holding A.Ş.	49.29
Halka açık kısım	47.63
Erdemir'in elinde olan hisse senetleri	3.08
Toplam	100.0



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	15.2%	28.6%	105.9%
Değişim \$ (%)	18.2%	20.1%	89.4%
BIST Relatif (%)	2.9%	15.4%	39.5%
	TL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	9.88	2.59	
12 Aylık En Düşük	4.42	1.24	

Piyasa Göstergeleri	2017/09	2017T
F/K	11.2	9.9
PD/Ciro	2.0	2.0
FD/Ciro	2.0	1.9
PD/DD	2.1	1.9
FD/FAVÖK	7.0	6.8

Marjlar	2016/09	2017/09	2016T
Brüt Kar	19.2%	26.6%	26.4%
EFK	15.2%	23.8%	23.6%
FAVÖK	21.0%	27.8%	27.7%
Net Kar	12.3%	19.3%	19.8%

Özet Bilanço (Bin TL)	2016/12	2017/09
Dönen Varlıklar	11,063,224	12,094,576
Duran Varlıklar	12,588,053	12,691,126
Toplam Varlıklar	23,651,277	24,785,702
Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,226,720	4,342,604
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,764,524	3,480,791
Özkay naklar	15,660,033	16,962,307
Toplam Kay naklar	23,651,277	24,785,702

Finansal Veriler (Bin TL)	2016/09	2017/09	2016/12	2017T
Satış Gelirleri	7,946,916	13,238,416	11,636,504	17,621,483
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1,528,615	3,517,486	2,470,179	4,644,845
Faaliyet Kar/Zarar	1,205,606	3,152,565	2,029,601	4,163,259
FAVÖK	1,670,959	3,683,553	2,687,380	4,886,082
Net Dönem Karı/Zararı	977,770	2,561,566	1,516,438	3,492,243

● Erdemir için, sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklarda kullandığımız İNA ve yurt dışı eşlenikleri piyasa çarpanları analizlerine göre, hisse başına 8.40 TL hedef fiyat hesaplamaktayız. Grup, 9A17'de, büyük ölçüde dünya demir çelik fiyatlarının olumlu seyri nedeniyle rekor operasyonel ve oldukça yüksek net karlılık marjları elde edebilmiştir. Dünya demir-çelik fiyatları, Çin Hükümeti'nin Kasım ayı ortasından itibaren üretimi azaltma kararı ile 4Ç17'de de kuvvetli seyrini sürdürmüştür. Erdemir'in 4Ç17 ve 1Ç18'de de kuvvetli operasyonel karlılık elde edilebileceğini tahmin etmekteyiz. Grup payları, tahminlerimizde 2017T FD/FAVÖK çarpanlarına göre yurt dışı benzerleri medyanına kıyasla %5 iskonto ile, 2018T FD/FAVÖK çarpanlarına göre ise %4 prim ile işlem görmektedirler. Erdemir'in rekor operasyonel ve oldukça yüksek net karlılık elde edebildiği 2017 yılı dağıtılabilir karından elde edilebilecek kar payı verimini %9.3 olarak tahmin etmekte ve Grup payları üzerindeki "TUT" tavsiyemizi sürdürmekteyiz.

● Erdemir, 9A17'de rekor operasyonel karlılık marjları elde edebilmiştir. Erdemir'in satışlarının en önemli bölümünü oluşturan sıcak haddelenmiş yassı ürün fiyatlarında, 1Ç, 2Ç ve 3Ç17'de, önceki yılın aynı dönemlerine kıyasla US\$ bazında sırasıyla %52, %44 ve %14 artışlar gerçekleşmiştir. Soğuk haddelenmiş ürün fiyatlarında ise 1Y17'de yıllık %29 ve 3Ç17'de yıllık %18 artışlar gerçekleşmiştir. 4Ç17'de ise fiyatlar, bir önceki çeyreğe göre yükselmeye devam ederek, tahminlerimizde göre geçtiğimiz yılın aynı döneminin yaklaşık olarak %29 ve %17 üzerinde gerçekleşebilmiştir. Hammaddede fiyatlarının da görece olarak uyumlu seyri ile Erdemir, 1Ç17'de rekor %31.3 oranında FAVÖK marjı elde edebilmiş ve 9A17'nin tamamında bu marjı %27.8 seviyesinde koruyabilmiştir.

● Erdemir'in kuvvetli operasyonel performansını 4Ç17 ve 1Ç18'de de sürdürebileceğini tahmin etmekteyiz. 2017 yılında kuvvetli artış gösteren dünya demir-çelik fiyatları, Çin Hükümeti'nin artan hava kirliliğini engellemek üzere Kasım ayı ortasından itibaren, muhtemelen Mayıs-Haziran aylarına kadar üretimini azaltması, ürünlerini ağırlıklı olarak iç piyasaya yönelmesi ve dünya genelinde korumak önlemlerin de etkisiyle 4Ç17'de de kuvvetli seyrine devam etmiştir. Erdemir Grubu'nun Ekim ayının son haftasında açıkladığı olduğu 3Ç17 mali tablolarında da, demir çelik ürünlerinin yıl içersindeki fiyat artışlarının Grup operasyonel karlılığı üzerindeki belirgin olumlu etkisini gözlemlemiş bulunmaktayız. Erdemir, bu dönemde hesaplamalarımıza göre %26.6 oranında FAVÖK marjı elde edebilmiştir. Son dönemdeki fiyat artışlarıyla, bu olumlu etkinin 4Ç17 ve 1Ç18 dönemlerinde de gözlemlenebilmesini beklemekteyiz. Yakın zamanda, üretimde maliyetlerinin yaklaşık olarak %26'sını oluşturan, dünya metalurjik kok kömürü fiyatlarında da belirgin bir yükseliş gerçekleşmiştir; maliyetlerin yaklaşık olarak %25'ini oluşturan demir cevheri fiyatları ise, bir önceki çeyrek ortalamalarına göre gerileme göstermiştir. Kokslaşabilir kömür fiyatlarında gerçekleşen artışın demir çelik fiyatlarında muhtemelen devam edilebilecek olan artış işe absorbe edilebileceğini ve halihazırdaki durumun, Erdemir'in 4Ç17'de ve 1Ç18'de de kuvvetli operasyonel karlılığını sürdürebileceğine işaret etmekte olduğunu düşünmekteyiz. Erdemir'in 2017T yılı satış hacminin 8.8mn ton'a, böylelikle, Grup satış gelirlerinin TL 18.3milyar'a ulaşabileceğini tahmin etmekteyiz. Erdemir'in 2017T yılında civarında bir FAVÖK marjı elde edilebileceğini tahmin etmekte, net karının ise TL 3.4milyar'a ulaşarak önceki yılın 2.2x katında gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz. Olumlu global büyüme beklentileri ve Çin Hükümeti'nin üretim azaltımı politikasını yıl ortasına kadar sürdürebileceği olasılığı ile, Erdemir'in 2018T yılında TL 19.0milyar tutarında satış geliri elde etmesini ve FAVÖK marjının son 5 yıl ortalaması olan %21.4'ün üzerinde, %25 civarında gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz. Böylelikle Grup'un 2018T net karının 2017T seviyesinde gerçekleşebileceğini tahmin etmekteyiz.

● Erdemir payları, yurt dışı benzerlerinin 2017T FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına göre iskontolu (sırasıyla, %5 ve %15), işlem görmektedirler. Grup payları, gelişmiş ülkelerdeki benzerlerinin 2017T FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına göre ise sırasıyla %3 ve %24 iskonto ile işlem görmektedirler. 2018T FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına göre ise, Erdemir payları sırasıyla %4 prim ve %10 iskonto ile işlem görmektedirler. Grup payları, büyük ölçüde çelik fiyatlarındaki yükselişin ve artan operasyonel karlılığın bir sonucu olarak, 2017 yılında %106 oranında yükselerek BIST100 endeksinin %41 üzerinde performans göstermişlerdir.

● Erdemir'in 2017 dağıtılabilir karından elde edilebilecek kar payı verimini %9.3 olarak hesaplamaktayız. Erdemir, finansal kaldıraç oranları, yatırım/finansman ihtiyaçları ve piyasa koşulları elverdiği ölçüde dağıtılabilir net karının tamamını nakit olarak dağıtma politikasını benimsemiştir. Bu politikanın 2017 yılında da uygulanacağı varsayımımızla, Grup'un 2017T yılı için TL3.4milyar yakınında olan net kar tahminimiz, Erdemir payları için dünkü kapanış verilerine göre %9.3 oranında kar payı verimine işaret etmektedir.

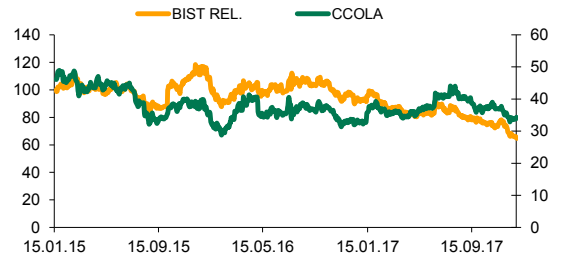
Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler 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 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, ıktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

	TL	Usd
Piyasa Değeri (mn TL, mn \$)	8.705	2.308
Hedef Değer (mn TL, mn \$)	12.210	3.237
Kapanış	34,22	9,07
Hedef Fiyat	48,00	12,73
Ort. İşlem Hacmi (Bin Lot)	341	

Firma Bilgileri	
Sektör	İçecek
Faaliyet Alanı	Alkolsüz İçecek
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	254,4

Ortaklık Yapısı		Pay(%)
Anadolu Efes Biracılık		40,1
The Coca Cola Export Cooperation		20,1
Efes Pazarlama ve Dağıtım Ticaret A.Ş.		10,1
Özgörkey Holding A.Ş.		2,9
Halka Açıklık		26,7



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-2,3%	-8,1%	3,9%
Değişim \$ (%)	1,3%	-13,9%	-3,7%
BIST Relatif (%)	-11,9%	-18,0%	-29,6%

	TL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek	44,04	12,47
12 Aylık En Düşük	32,23	8,60

Piyasa Göstergeleri	2016/09	2017/09	2017T	2018T
FK	25,91	334,32	31,42	20,60
PD/Ciro	1,25	1,06	1,03	0,93
FD/Ciro	1,53	1,29	1,26	1,14
PD/DD	2,16	1,88	1,86	1,75
FD/FAVÖK	9,91	8,42	8,05	7,01
Marjlar	2016/09	2017/09	2017T	2018T
Brüt Kar	34,0%	33,6%	33,6%	34,6%
EFK	9,6%	9,5%	9,9%	10,6%
FAVÖK	15,5%	15,4%	15,7%	16,2%
Net Kar	6,2%	0,3%	3,3%	4,5%

Özet Bilanço (Milyon TL)	2016/12	2017/09
Dönen Varlıklar	3.133	5.825
Duran Varlıklar	7.323	7.395
Toplam Varlıklar	10.456	13.220
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.498	2.470
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.961	5.388
Özkaynaklar	4.305	4.633
Toplam Kaynaklar	9.764	12.491

Finansal Veriler (Milyon TL)	2016/09	2017/09	2016A	2017T	2018T
Satış Gelirleri	5.675	6.865	7.050	8.453	9.388
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.979	2.355	2.392	2.844	3.247
Faaliyet Kar/Zararı	666	823	629	836	994
Finansman Gideri	-176	-238	-490	-394	-414
FAVÖK	978	1.191	1.053	1.325	1.521
Net Dönem Karı/Zararı	332	386	-28	277	423

• İNA analizine göre hedef hisse fiyatını 48.0 TL hesapladığımız Coca Cola İçecek için AL önerimizi koruyoruz.

• **Coca Cola İçecek (CCİ), 10 ülkede 25 üretim tesisi ile 400 milyonluk bir nüfusa hitap etmektedir** - Alkolsüz içecek üretimi ve satışı konusunda faaliyet gösteren Coca Cola İçecek, ortağı konumunda olan The Coca Cola Company'nin sahip olduğu markalardan oluşan gazlı meyve suyu, su, enerji ve sporcu içecekleri, buzlu çay ve çaydan oluşan gazsız içeceklerin üretim, satış ve dağıtımını gerçekleştirmektedir. Coca-Cola İçecek, sisteminde satış hacmine göre beşinci sırada yer almaktadır. Şirket, halihazırda Türkiye haricinde yurt dışında Pakistan, Kazakistan, Azerbaycan, Kırgızistan, Türkmenistan, Ürdün, Irak, Suriye ve Tacikistan'da faaliyet göstermektedir. Şirket, gerçekleştirdiği faaliyetler kapsamında 4 ana kategoride (gazlı, gazsız (su hariç), çay (siyah çay, bitki ve meyve çayları), su) toplamda 34 marka ile ürün sunmaktadır. CCİ, gazlı içecek sektöründe Türkiye'de %64, Kazakistan'da %49 Pazar payı ile ilk sırada yer alırken, Pakistan'da %37 Pazar payı ile ikinci sırada bulunmaktadır.

• **Konsolide satış hacmi 9A17'de %4,7 artışla 1.010 milyon uc seviyesinde gerçekleşti** - Yurt içi satış hacminin 9A17'de %3,7'lik artış göstererek 501 milyon uc seviyesine yükselmesinin olumlu etkisinin yanı sıra uluslararası operasyonların (özellikle Pakistan ve Orta Asya) (+%5,7) satış hacimlerinin de pozitif katkı vermesi, konsolide satış hacmini 9A17'de toplamda 1.010 milyon uc seviyesine yükseltmiştir. Irak'taki güvenlik problemlerine ve ülke içerisindeki zorlu koşullara rağmen ülkenin satış hacminde büyüme gözlemlenmiş olup bu büyüme, uluslararası operasyonlardan gelen katkılara destek sağlamıştır. Sonuç olarak; gazlı, gazsız, su ve çay ürünleri kategorilerinden satış hacmi bakımından 9A17'de %4,7'lik artış sağlanmış ve elde edilen pozitif büyüme, Şirket'in net satış gelirlerine olumlu etkiye bulunmuştur.

• **Şirket, 9A17'yi 386 milyon TL'lik net kar ile tamamladı** - Şirket'in operasyonel tarafında; konsolide net satış gelirleri, 9A17'de 6.865 mn TL seviyesinde gerçekleşerek geçen senenin aynı dönemine göre %21'lik artış göstermiştir. Şirket'in konsolide ünite kasa başına net satış gelirleri ise 9A17'de %15,5 artışla 6,79 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Ünite kasa başına maliyetler, Türkiye operasyonlarındaki ambalaj maliyetlerine bağlı olarak yıllık bazda %14,4 artış göstermiştir. Ancak, Türkiye'deki ünite kasa başına gelirlerdeki artış, ambalaj maliyetlerini telafi ederek marjlara pozitif katkı sağlamıştır. Şirket'in konsolide net kar rakamı ise 9A17'de %16,4 artarak 386 milyon TL olarak açıklanmıştır. CCİ'nin net kar rakamında meydana gelen artışın arka planında; Şirket'in hem yurt içi hem de uluslararası operasyonlarında görülen (özellikle Pakistan ve Orta Doğu'da) satış hacimlerinde artışların olumlu etkisi ve uluslararası operasyonlardan sağlanan çevrim farklarının pozitif yansımaları yer almaktadır. Şirket'in 9A17'deki konsolide FAVÖK rakamı ise 1.191mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Uluslararası operasyonların faaliyet giderlerindeki düşüşü ile birlikte Türkiye operasyonlarındaki brüt kar artışı, FAVÖK rakamında 9A17'de yıllık bazda %21,8'lik artış yaşanmasına neden olmuştur.

• **2018 yılında konsolide satış gelirlerinin %11,1 artacağını öngörüyoruz** - 2017 yıl sonunda Şirket'in, yurt içi satış hacminin %3,3'lük büyüme ile 621 milyon uc seviyesine, yurtdışı operasyonlarının satış hacminin ise %6,1'lik artışla 624 milyon uc seviyesine ulaşacağını tahmin etmekteyiz. Şirket'in konsolide satış hacminin ise 2017 yıl sonunda %4,7'lik artışla 1.245 milyon uc seviyesini yakalayacağını düşünüyoruz. CCİ'nin konsolide satış gelirlerinin 2017 yıl sonunda %19,9 artışla 8.453 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesini beklerken, FAVÖK rakamının 1.325 milyon seviyesinde oluşabileceğini, FAVÖK marjının ise %15,7 oranında gerçekleşebileceğini öngörmekteyiz. 2018 yılında ise CCİ'nin, yurt içi satış hacminin %3,5 büyüme ile 643 milyon uc seviyesine, yurtdışı operasyonlarının satış hacminin ise %8 artışla 674 milyon uc seviyesine ulaşacağını öngörüyoruz. Bu noktadan yola çıkarak; Şirket'in konsolide satış hacminin 2018 yılında %6'lık artışla 1.316 milyon uc seviyesine ulaşacağını tahmin ediyoruz. Şirket'in konsolide satış gelirlerinin 2018 yılında %11,1 artışla 9.388 milyon TL seviyesinde gerçekleşmesini beklerken, FAVÖK rakamının 1.521 milyon seviyesinde oluşabileceğini, FAVÖK marjının ise %16,2 oranında gerçekleşebileceğini öngörmekteyiz.

• **Şirket için önerimiz AL yönünde bulunuyor** - Şirket için İNA analizi ve benzer şirket çarpanlarına göre; Coca Cola İçecek için 48.00 TL hedef hisse fiyatımızı ve "AL" önerimizi sürdürüyoruz. Cari hisse fiyatı 34.22 TL olan CCİ, hedef hisse fiyatımıza göre %40 prim potansiyeli taşımaktadır.

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 güvenilirliği 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 işlemlere 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 ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Kodları	Endeks	H.A.O.	Kapanış (%)	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (% Yıllık)			Getiri (%)			Hisse
					(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/09	2017/09		F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			115.333.01		718.976.114.676	190.613.779.442	41.142.837.067	45.423.389.260	35.127.002.246	54.775.545.080	55,9%	10,77	1,49	8,31	1,17	154.030.117.340			3,81	12,69	48,17	BIST 100 Endeksi
XU030			142.112.44		562.565.928.972	149.146.565.119	38.203.153.123	41.973.620.357	31.332.650.643	47.502.914.498	51,6%	9,44	1,42	7,49	1,10	105.735.141.247			4,08	13,00	49,30	BIST 30 Endeksi
XUTUM			116.504.81		850.967.061.949	225.607.004.944	47.926.915.719	53.898.901.798	40.694.151.832	60.874.878.703	49,6%	11,53	1,51	8,73	1,11	189.228.223.783			3,72	12,69	47,13	BIST TUM Endeksi
DAYANIKLI TÜKETİM SEKTÖRÜ																						
Beyaz Eşya																						
					19.075.177.308	5.057.180.018	1.067.027.822	1.793.737.559	1.622.966.153	1.048.205.041	-35,4%	13,23	2,01	8,33	0,79	8.219.809.179	1,9%	9,0%	0,40	11,60	29,95	
					16.535.773.306	4.383.937.354	1.067.027.822	1.626.018.559	1.356.577.153	973.031.041	-28,3%	13,23	2,16	9,28	0,93	5.537.685.179	4,0%	10,0%	1,58	11,21	50,91	
ARCLK	30	25	21,52	675.728.205	14.541.670.972	3.855.264.183	891.141.000	1.299.912.000	1.070.531.000	753.065.000	-29,7%	14,80	2,23	10,35	0,99	4.999.739.000	5,0%	9,7%	5,08	11,56	50,91	Arçelik
IHEVA	75	0,51	191.370.001	97.598.701	25.875.209	12.456.977	-720.019	-1.008.761	-451.925	55,2%	a.d.	0,53	7,73	0,80	-626.420	-0,1%	10,3%	-1,92	10,87	75,86	İhlas Ev Aletleri	
SILVR	40	2,19	35.709.422	78.203.634	20.733.220	465.155	1.821.578	2.807.914	10.929.966	289,3%	8,15	1,60	5,46	0,43	13.511.599	4,5%	7,8%	-0,90	9,50	100,92	Silverline Endüstri	
VESEBE	7	9,57	190.000.000	1.818.300.000	482.064.742	163.895.000	325.005.000	284.247.000	209.488.000	-26,3%	7,27	1,98	5,27	0,63	525.061.000	6,7%	12,1%	-5,81	8,75	-14,21	Vestel Beyaz Eşya	
Kahverengi Eşya																						
					2.539.404.002	673.242.663	59.620.000	167.719.000	266.389.000	75.174.000	-71,8%	a.d.	1,41	5,83	0,47	2.682.124.000	-0,2%	8,1%	-0,79	11,98	19,03	
VESTL	100	22	7,57	335.456.275	2.539.404.002	673.242.663	59.620.000	167.719.000	266.389.000	75.174.000	-71,8%	a.d.	1,41	5,98	0,47	2.682.124.000	-0,2%	8,1%	-0,79	11,98	19,03	Vestel
DEMİR ÇELİK SEKTÖRÜ																						
Boru, Uzun ve Yassı Mamuller																						
					59.193.994.454	15.693.415.640	1.583.990.669	2.449.033.259	1.179.787.654	3.164.992.388	168,3%	10,89	1,89	7,18	1,57	3.559.049.216	3,3%	8,3%	1,44	12,42	77,45	
					58.520.994.454	15.514.990.974	1.548.192.066	2.419.394.568	1.163.727.727	3.163.056.872	167,8%	10,89	1,90	7,10	1,70	2.789.176.505	4,5%	14,2%	2,28	18,19	80,46	
BRSAN	17	11,74	141.750.000	1.664.145.000	441.195.419	19.119.956	102.085.507	89.425.618	183.942.509	105,7%	8,46	0,98	8,36	1,13	1.202.634.128	7,7%	13,4%	4,08	17,87	57,75	Borusan Mannesmann	
BURCE	46	3,85	8.424.000	32.432.400	8.598.425	-2.990.028	-1.035.199	-672.932	-2.468.304	-266,8%	a.d.	0,88	24,82	1,17	28.103.732	-5,5%	5,9%	-0,52	-6,55	14,58	Burçelik	
BURVA	54	1,75	7.347.672	12.858.426	3.409.005	104.283	-232.309	82.108	135.329	284,0%	14.099,15	2,89	11,27	1,93	7.954.035	0,0%	17,2%	0,57	8,02	20,69	Burçelik Vana	
CUSAN	24	2,93	71.250.000	208.762.500	55.346.775	20.299.928	28.998.544	17.622.833	7.490.158	-57,5%	11,07	1,54	9,74	0,77	-24.068.129	7,8%	8,0%	0,69	9,33	12,34	Çuhadaroğlu Metal	
CELHA	20	3,88	16.500.000	64.020.000	16.972.878	635.679	2.058.536	2.167.308	7.343.387	238,8%	8,85	1,61	2,94	0,32	1.476.510	3,6%	11,3%	1,04	5,15	67,03	Çelik Halat	
CEMTS	41	4,08	100.975.680	411.980.774	109.223.674	7.725.942	28.698.151	22.507.854	74.437.042	230,7%	5,11	1,51	7,00	1,14	43.629.485	20,2%	16,4%	2,00	16,91	70,00	Çemtaş	
CEMAS	24	1,85	237.000.000	438.450.000	116.241.152	-16.223.022	-25.077.932	-5.350.828	-1.001.759	81,3%	a.d.	2,72	229,88	4,14	89.108.624	-16,3%	2,7%	2,78	12,80	50,41	Çemtaş Döküm	
DMSAS	46	1,83	35.000.000	64.050.000	16.980.832	5.304.028	-14.613.481	-888.395	1.524.966	a.d.	a.d.	1,12	6,38	0,60	84.562.269	-4,9%	9,9%	0,55	5,17	51,24	Demisaş Döküm	
ERBOS	100	49	83,30	5.220.000	434.826.000	115.280.363	17.459.015	36.360.835	20.143.193	40.661.526	101,9%	7,64	2,01	6,50	0,97	-65.625.824	15,0%	15,1%	4,06	12,42	130,46	Erbosan
EREGL	30	48	10,02	3.500.000.000	35.070.000.000	9.297.701.424	1.125.913.000	1.516.438.000	977.770.000	2.561.566.000	162,0%	11,31	2,13	7,15	1,99	-1.447.607.000	18,3%	28,0%	3,94	16,78	111,74	Ereğli Demir Çelik
ISDMR	5	5,29	2.900.000.000	15.341.000.000	4.067.180.996	575.243.000	942.849.000	-	-	-	39,0%	8,98	1,77	6,52	1,89	927.780.000	19,8%	28,9%	6,87	32,71	218,36	İskenderun Demir ve Çelik
IZMDC	100	16	3,24	375.000.000	1.215.000.000	322.118.826	-183.064.702	-73.345.204	29.754.945	61.751.547	107,5%	a.d.	1,77	6,76	0,73	836.359.691	-1,5%	11,4%	5,19	20,00	22,26	İzmir Demir Çelik
KRDMA	55	2,95	240.303.646	708.895.756	187.941.291	-4.497.429	-26.094.906	2.353.798	38.047.602	1516,4%	73,85	1,40	8,41	1,25	232.898.285	1,3%	15,0%	-1,01	37,85	107,75	Kardemir (A)	
KRDMB	86	2,93	119.470.352	350.048.132	92.804.192	-2.235.914	-12.973.179	1.170.199	18.915.506	1516,4%	73,35	1,39	8,36	1,24	115.788.673	1,3%	15,0%	-0,68	30,80	97,97	Kardemir (B)	
KRDMB	30	89	3,21	780.226.002	2.504.525.465	663.995.722	-14.601.710	-84.721.793	7.642.026	123.528.363	1516,4%	80,36	1,52	8,96	1,33	756.182.026	1,3%	15,0%	4,56	53,59	174,36	Kardemir (D)
Demir Dışı Metal Ürünleri																						
					673.000.000	178.422.661	35.798.643	29.638.691	16.059.927	48.938.516	204,7%	10,77	1,62	13,42	0,37	769.872.711	2,2%	2,4%	0,61	6,65	74,44	
METAL	59	1,30	10.000.000	13.000.000	3.446.539	27.065	-615.670	-228.725	632.687	a.d.	52,90	2,18	67,97	1,39	-364.920	2,7%	2,1%	0,00	-7,14	71,05	Metal Gayrimenkul	
SARKY	83	3,30	200.000.000	660.000.000	174.978.128	35.771.578	30.254.361	16.288.652	48.305.829	196,6%	10,60	1,61	13,55	0,37	770.237.631	1,6%	2,8%	1,23	20,44	77,83	Sarkuysan	
ENERJİ SEKTÖRÜ																						
					8.080.499.806	2.142.288.928	-857.204.862	-954.908.856	-381.744.919	-362.304.048	31,3%	20,93	1,47	14,21	2,33	13.372.186.859	-20,0%	13,7%	2,69	14,37	34,20	
AKSEU	69	10,05	8.352.000	83.937.600	22.253.400	1.382.143	-1.143.964	-1.676.252	-4.031.490	-140,5%	a.d.	2,89	a.d.	19,37	33.209.915	-57,9%	-1,2%	0,50	6,57	19,36	Aksu Enerji	
AYEN	14	4,83	171.042.300	826.134.309	219.023.386	-29.159.905	-28.284.719	2.836.411	-39.670.753	a.d.	a.d.	3,67	20,38	5,43	1.499.963.678	-16,5%	26,9%	0,63	-1,02	-2,62	Ayen Enerji	
AKENR	100	25	0,91	729.164.000	663.539.240	175.916.445	-351.005.560	-548.673.970	-178.524.417	-305.029.211	-70,9%	a.d.	0,82	21,52	2,07	2.962.351.494	-38,6%	9,7%	1,11	15,19	5,81	Ak Enerji
AKSEN	21	4,13	613.169.118	2.532.388.457	671.382.714	-214.512.833	-363.242.861	-84.845.207	76.114.051	a.d.	a.d.	6,93	11,25	1,35	2.237.763.570	-5,8%	12,0%	6,44	19,71	38,59	Aksa Enerji	
ODAS	100	37	6,00	135.750.000	814.500.000	215.938.917	-561.707	-9.429.342	6.700.546	-18.441.645	a.d.	a.d.	5,92	28,15	2,77	752.733.202	-6,1%	9,8%	4,17	24,22	109,44	Odış Elektrik
ZOREN	100	15	1,58	2.000.000.000	3.160.000.000	837.774.066	-263.407.000	-4.034.000	-126.236.000	28.755.000	a.d.	20,93	1,77	12,27	3,08	5.886.165.000	5,1%	25,1%	3,27	21,54	34,61	Zorlu Enerji
GIDA SEKTÖRÜ																						
					45.152.435.188	11.970.740.260	444.481.316	507.774.634	1.296.552.228	1.486.745.831	14,7%	27,79	2,10	10,11	1,46	6.600.499.938	4,3%	12,8%	1,48	6,30	50,80	
Bifra Malt					17.586.280.720	4.662.446.173	-40.007.000	166.095.000	545.186.000	560.548.000	2,8%	11,95	1,66	8,78	1,49	2.495.126.000	11,8%	24,5%	-1,01	0,44	34,27	
AİFAES	100	32	24,20	592.105.263	14.328.947.365	3.798.867.246	-197.759.000	-70.795.000	343.870.000	343.870.000	-5,6%	a.d.	1,49	9,16	1,41	3.059.811.000	-0,7%	15,5%	-1,22	18,55	35,87	Anadolu Efes
TBORG	4	10,10	322.508.253	3.257.333.355	863.578.927	157.752.000	236.890.000	180.943.000	216.678.000	19,7%	11,95	3,44	7,21	2,41	-564.685.000	24,4%	33,6%	-0,79	-0,98	32,68	T.Tuborg	
Dondurulmuş Gıda ve Salça																						
					4.433.205.398	1.175.324.213	-2.761.049	-35.946.057	-27.947.367	-45.900.272	a.d.	19,81	2,td									

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	2016/09	2017/09	Değişim	F/K	PO/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XUI100			115.333.01		718.976.114.676	190.613.779.442	41.142.837.067	45.423.389.260	35.127.002.246	54.775.545.080	55,9%	10,77	1,49	8,31	1,17	154.030.117.340			3,81	12,69	48,17	BIST 100 Endeksi
İNŞAAT SEKTÖRÜ					28.631.937.951	7.590.852.873	2.131.346.356	2.903.769.603	2.561.356.785	1.681.606.432	-34,3%	16,84	2,32	13,22	2,29	6.975.502.487	3,3%	12,4%	1,81	12,07	32,59	
Boya					1.307.768.000	346.713.328	-6.676.475	1.101.136	10.054.445	-2.692.710	a.d.	0,00	5,69	14,42	1,42	456.288.879	-5,8%	7,3%	2,50	19,42	60,58	
DYOBY		15	7,61	100.000.000	761.000.000	201.755.084	2.961.187	11.532.952	15.548.920	2.098.914	-86,5%	a.d.	6,47	12,49	1,34	404.529.967	-0,2%	10,7%	2,28	24,96	121,22	Dyo Boya
EMNIS		11	4,64	6.200.000	28.768.000	7.626.925	-9.813.812	-14.095.400	-8.416.111	-2.743.840	67,4%	a.d.	4,90	48,05	0,96	19.349.743	-16,7%	2,6%	0,87	0,00	9,95	Eminsî Ambalaj
MRSİL		8	51,80	10.000.000	518.000.000	137.331.318	-503.850	3.663.584	2.921.636	-2.047.784	a.d.	a.d.	4,87	19,88	1,68	32.409.169	-0,4%	8,7%	4,35	33,30	50,58	Marshall
Cam ve Cam Ürünleri					7.264.320.001	1.925.904.717	213.047.771	994.650.333	864.676.004	584.260.555	-32,4%	9,95	1,28	7,26	1,50	2.052.958.263	3,3%	12,6%	8,41	13,25	53,80	
ANACM	100	20	2,63	750.000.000	1.972.500.001	522.945.996	51.601.512	456.857.581	419.288.103	167.297.422	-60,1%	9,63	1,04	6,49	1,35	906.463.274	9,6%	21,4%	9,13	6,48	73,93	Anadolu Cam
DENCM		57	11,87	6.000.000	71.220.000	18.881.731	2.185.306	-8.916.188	-6.407.862	-5.959.508	7,0%	a.d.	1,46	a.d.	1,06	-98.636	-12,6%	-4,1%	8,90	17,76	-16,05	Denizli Cam
TRKCM	100	28	4,62	1.130.000.000	5.220.600.000	1.384.076.990	159.260.953	546.708.940	451.795.763	422.922.641	-6,4%	10,08	1,40	7,93	1,59	1.146.593.625	12,9%	20,3%	7,19	15,50	103,52	Trakya Cam
Çimento					16.364.478.020	4.338.523.826	1.673.315.166	1.479.018.089	1.309.300.944	905.543.360	-30,8%	14,06	1,92	12,39	2,33	3.970.054.331	10,8%	17,7%	1,45	7,20	6,42	
ADANA		58	6,00	88.178.885	529.073.311	140.267.057	144.077.727	130.943.887	103.302.955	91.905.028	-11,0%	8,20	2,82	13,08	2,43	25.833.940	28,2%	18,6%	1,35	3,10	4,43	Adana Çimento (A)
ADBGR		9	4,22	82.667.705	348.857.715	92.488.591	144.077.727	130.943.887	103.302.955	91.905.028	-11,0%	8,11	1,98	13,20	2,45	24.219.318	28,2%	18,7%	0,48	2,11	5,65	Adana Çimento (B)
ADNAC		49	0,84	165.335.410	138.881.744	36.820.102	144.077.727	130.943.887	103.302.955	91.905.028	-11,0%	11,62	0,39	23,85	4,42	48.438.637	28,2%	19,6%	1,20	9,28	9,86	Adana Çimento (C)
AFYON	100	46	7,78	100.000.000	778.000.000	206.262.096	14.227.079	9.602.315	13.972.080	26.194.403	87,5%	35,65	3,87	49,60	10,65	459.139.875	18,8%	21,9%	4,71	14,08	-2,02	Afyon Çimento
AKCNS		19	10,88	191.447.068	2.082.944.103	552.226.756	281.120.173	286.354.013	233.264.508	102.851.979	-55,9%	13,36	1,96	8,23	1,71	423.115.533	10,7%	20,8%	0,28	4,62	-12,97	Akçansa
ASLAN	2	38,20	73.000.000	2.788.600.000	739.309.102	54.119.531	53.369.464	44.527.699	34.259.516	-27,1%	67,52	8,76	32,92	9,03	119.895.644	12,8%	27,6%	1,87	10,09	-4,98	Aslan Çimento	
BOLUC		26	5,38	143.235.330	770.606.075	204.301.831	106.715.019	106.350.303	82.468.955	81.300.570	-1,4%	7,33	1,87	5,23	1,77	103.831.655	21,3%	34,1%	0,94	6,85	-2,68	Bolu Çimento
BSOKE		25	1,78	260.000.000	462.800.000	122.696.784	19.441.281	-17.265.003	4.754.169	-28.338.378	a.d.	a.d.	1,24	318,89	7,14	392.923.476	-42,0%	2,8%	1,71	2,30	46,56	Batsöke Çimento
BTCİM		20	9,88	80.000.000	790.400.000	209.549.564	64.016.171	7.311.990	36.863.724	11.675.879	a.d.	a.d.	1,48	20,13	2,36	735.256.895	-6,4%	11,9%	5,22	25,06	50,15	Batı Çimento
BUCİM		24	5,25	105.815.808	555.532.992	147.282.004	49.487.997	74.541.904	64.886.228	51.441.172	-20,7%	9,09	1,28	4,86	0,71	29.926.373	7,4%	14,8%	2,54	4,17	-12,30	Bursa Çimento
CİMSA		40	13,69	135.084.442	1.849.306.011	490.285.005	245.279.781	246.019.452	204.844.718	153.424.126	-25,1%	9,50	1,52	9,73	2,32	1.268.077.127	14,5%	24,1%	0,44	-1,23	-4,79	Çimsa
CMBTN		47	36,92	1.770.000	65.348.400	17.325.062	1.482.627	-3.708.354	-1.168.809	1.516.359	a.d.	a.d.	1,66	a.d.	0,35	-1.841.042	-0,6%	-0,2%	1,21	12,36	1,88	Çimbeton
CMENT		2	11,59	87.112.463	1.009.633.448	267.672.380	73.232.000	4.667.000	33.340.000	5.501.000	-83,5%	a.d.	1,01	15,50	1,23	-27.581.000	-2,9%	8,2%	0,87	7,31	29,64	Çimentas
GOLTS	100	67	65,30	7.200.000	470.160.000	124.648.055	18.970.794	8.785.363	23.086.711	1.324.197	-94,3%	a.d.	1,71	31,40	2,39	299.834.748	-4,0%	8,4%	1,40	8,83	-13,50	Göltaş Çimento
KONYA	100	15	255,00	4.873.440	1.242.727.200	329.469.816	46.417.817	41.366.949	28.086.296	21.729.604	-22,6%	35,50	3,79	26,13	3,93	-53.972.384	11,6%	14,9%	0,00	7,14	-1,80	Konya Çimento
MRDİN		45	4,29	109.524.000	469.857.960	124.567.979	44.097.908	38.016.840	23.367.970	36.307.024	55,4%	9,22	1,96	9,90	2,60	-18.364.624	29,3%	26,6%	0,00	5,13	3,95	Mardin Çimento
NUHCM		11	9,97	150.213.600	1.497.629.592	397.049.124	174.138.010	172.493.003	161.127.831	102.071.241	-36,7%	13,20	1,39	8,30	1,77	197.401.681	12,2%	20,9%	1,73	7,09	7,14	Nuh Çimento
UNYEC		8	4,16	123.586.411	514.119.469	136.302.518	48.335.797	56.281.189	45.969.999	53.721.342	16,9%	7,79	1,83	7,77	1,92	-56.081.521	27,6%	25,0%	0,24	1,29	11,42	Ünye Çimento
İnşaat Malzemeleri					2.957.995.444	784.218.946	174.076.372	359.325.698	318.229.424	121.753.600	-61,7%	14,03	2,01	11,30	0,93	332.113.011	0,1%	6,8%	5,26	15,27	47,99	
ALCAR		14	60,55	10.800.000	653.940.000	173.371.510	36.825.398	38.081.053	20.451.238	34.276.846	67,6%	12,60	1,90	13,20	1,03	-85.198.685	9,4%	8,0%	1,34	6,60	69,34	Alarko Carrier
YYAPI		22	1,02	232.707.815	237.361.971	62.929.020	66.080.589	207.023.573	210.335.417	1.639.865	-99,2%	a.d.	0,64	22,14	1,61	-10.764.502	-1,2%	7,4%	0,99	15,91	13,33	Yeşil Yapı
DOĞUB		44	1,46	20.000.000	29.200.000	7.741.457	-1.528.648	-1.273.628	-1.022.330	-1.031.228	-0,9%	a.d.	2,40	a.d.	8,68	-18.768	-38,2%	-5,1%	5,04	28,07	43,14	Doğuşan
EGPRO		4	9,98	90.980.794	808.188.322	214.265.575	28.876.478	60.346.312	40.954.828	41.115.295	0,4%	13,36	2,50	10,60	1,32	233.716.471	6,9%	12,5%	-0,60	10,02	67,66	Ege Profil
EPLAS		25	4,68	20.000.000	93.600.000	24.815.080	4.398.409	11.350.993	9.015.318	17.234.278	91,2%	4,78	24,53	3,93	0,67	43.892.414	9,5%	17,0%	6,61	15,27	146,32	Egeplast
KLMSN		31	5,85	33.000.000	193.050.000	51.181.102	21.890.996	40.008.952	34.069.954	10.566.435	-69,0%	11,70	1,36	8,15	0,71	100.005.466	4,0%	9,1%	2,09	11,01	-23,63	Kımasan Klima
İNTEM		13	24,34	4.860.000	118.292.400	31.361.489	-3.697.964	-16.951.578	-8.321.802	-9.226.464	-10,9%	a.d.	185,89	a.d.	0,18	32.189.526	-2,2%	-1,8%	21,70	31,50	18,27	İntema
İZOCM		5	26,44	24.534.143	648.682.750	171.977.717	27.622.531	20.942.555	12.730.028	9.575.183	-24,8%	36,47	3,80	17,23	1,62	43.099.263	4,2%	9,6%	8,09	11,56	8,36	İzocam
PİMAŞ		16	-	36.000.000	175.680.000	46.575.996	-6.391.417	-202.534	16.773	17.603.390	104850,8%	10,11	1,69	18,40	0,76	-24.808.174	8,8%	4,0%	2,09	7,49	89,15	Pimaş
Seramik Ürünleri					737.376.486	195.492.058	77.583.522	69.674.347	59.095.968	72.741.627	23,1%	8,85	1,09	5,30	0,92	164.088.003	8,0%	17,5%	7,12	20,23	42,12	
EGSER		34	4,60	75.000.000	345.000.000	91.465.839	50.877.873	29.125.872	20.779.259	38.532.818	85,4%	7,36	1,26	4,64	0,94	1.042.149	12,8%	22,4%	4,78	16,16	50,63	Ege Seramik
KUTPO		22	7,17	39.916.800	286.203.456	75.877.795	25.511.483	35.553.213	36.697.751													

Hisse Kodları	Endeks	H.A.O. (%)	Kapanış (TL)	Hisse Adeti	Piyasa Değeri (TL mn)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (% Yıllık)			Getiri (%)			Hisse Senetleri
XU100			115.333,01		718.976.114.676	190.613.779.442	2015/12	2016/12	2016/09	2017/09	Değişim	F/K	P/DD	FD/FAVOK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	BIST 100 Endeksi
Ötomotiv Üretimi					49.065.621.500	13.008.197.858	2.300.680.897	2.522.262.514	1.666.835.405	2.204.855.369	32,3%	15,38	4,94	12,15	0,98	154.037.117.340	2,6%	6,8%	2,24	10,96	31,03	
ASUZU		16	9,10	84.000.000	764.400.000	202.656.486	17.743.897	-46.336.647	-21.064.080	-32.040.531	-52,1%	a.d.	3,37	54,14	1,27	344.490.917	-6,6%	2,6%	0,00	16,67	51,42	Anadolu Isuzu
DOAS	100	15	8,24	220.000.000	1.812.800.000	480.606.591	302.921.000	237.688.000	142.370.000	122.246.000	-0,1%	7,63	1,45	8,90	0,35	2.490.354.000	1,9%	3,9%	2,74	11,05	-4,07	Doğuş Otomotiv
FROTO	100	18	60,25	350.910.000	21.142.327.500	5.605.219.518	841.910.674	955.307.659	638.022.000	979.864.000	53,6%	16,30	5,81	12,70	1,02	2.031.916.000	5,7%	8,1%	1,60	12,41	108,28	Ford Otosan
KARSN	100	32	1,56	600.000.000	936.000.000	248.150.799	-62.995.706	-74.177.081	-91.020.346	-4.088.375	95,5%	72,81	2,65	214,86	2,40	1.195.085.698	1,5%	4,1%	3,31	13,87	43,12	Karsan Otomotiv
OTKAR	30	27	123,80	24.000.000	2.971.200.000	787.719.317	79.506.151	69.725.866	33.084.000	50.769.000	53,5%	33,99	12,75	20,09	2,06	919.667.000	4,6%	10,8%	4,65	17,90	-4,97	Otokar
TOASO	30	24	33,02	500.000.000	16.510.000.000	4.377.104.377	830.801.000	970.228.000	689.424.000	858.525.000	24,5%	14,49	5,04	10,73	1,12	2.664.407.000	6,6%	10,5%	5,56	4,49	39,47	Tofaş Oto. Fab.
TMSN	100	23	7,59	115.000.000	872.850.000	231.408.574	33.594.316	40.030.428	-	-7.107.289	a.d.	a.d.	2,95	72,20	1,63	36.019.389	-0,5%	2,3%	-1,56	8,74	2,57	Tümosan Motor ve Traktör
TTTRAK	100	24	76,00	53.369.000	4.056.044.000	1.075.331.796	256.799.565	369.796.289	276.119.831	216.687.564	-21,5%	13,07	6,17	9,73	1,20	745.957.944	7,8%	12,4%	1,60	2,56	12,44	Trak Traktör
Ötomotiv Yan Sanayi					3.688.560.937	977.905.283	191.656.777	104.299.133	-35.121.198	195.638.264	a.d.	11,01	3,41	12,89	2,58	1.312.452.590	16,5%	21,6%	2,45	12,74	61,51	
BFREN	15	193,50	2.500.000	483.750.000	128.251.014	12.441.825	18.505.860	8.388.883	15.412.562	83,7%	18,95	8,21	19,55	3,04	-33.184.858	17,2%	15,9%	3,75	7,62	44,70	Bosch Fren Sistemleri	
DITAS	25	6,07	10.000.000	60.700.000	16.092.685	-271.617	-3.831.454	-2.569.245	3.455.551	a.d.	27,67	2,57	10,48	0,97	18.580.962	2,7%	9,9%	0,83	8,39	52,90	Ditaş Doğan	
COMDO	6	11,00	66.844.800	735.292.800	194.939.633	24.402.622	-32.216.303	-119.160.267	56.110.203	a.d.	5,14	7,51	12,16	1,58	689.431.304	15,8%	13,2%	0,27	28,96	172,95	Componenta Dökümcülük	
EGEEN	100	34	322,00	3.150.000	1.014.300.000	268.909.568	102.009.445	98.387.599	63.138.836	87.047.177	37,9%	8,29	3,37	8,20	2,93	-143.840.373	41,2%	35,9%	3,60	13,98	50,54	Ege Endüstri
FMIZP	13	13,54	14.276.790	193.307.737	15.249.433	15.484.427	16.709.666	10.908.793	12.782.290	17,2%	10,40	5,39	11,52	2,85	-1.376.076	27,6%	24,8%	0,45	4,72	5,95	F-M İzmit Piston	
KATMR	36	11,96	25.000.000	299.000.000	79.270.394	18.620.869	9.596.808	8.772.314	8.820.855	0,6%	31,00	3,56	13,54	3,55	282.853.344	5,9%	26,5%	4,27	7,36	64,06	Katmerciiler Ekipman	
PARSN	28	11,70	77.112.000	902.210.400	239.192.555	18.696.206	-2.853.037	-4.600.512	12.009.626	a.d.	65,58	1,88	20,83	4,98	499.988.287	4,9%	25,1%	4,00	18,18	39,45	Parsan	
ORMAN ÜRÜNLERİ SEKTÖRÜ					3.480.940.432	922.861.272	57.032.955	2.028.529	51.276.749	175.940.537	24,3%	14,05	2,24	9,76	1,11	1.002.451.277	1,1%	11,5%	4,76	17,09	65,66	
Kağıt Ürünleri					2.076.601.376	550.545.183	14.159.761	11.778.499	10.007.170	80.411.993	703,5%	15,70	2,05	10,68	0,92	441.358.083	3,3%	10,4%	2,32	12,39	87,38	
ALKA	19	5,10	52.500.000	267.750.000	70.985.445	10.120.725	26.454.866	13.259.239	19.142.925	44,4%	8,28	2,23	8,05	1,31	16.722.492	14,9%	16,5%	4,08	9,91	117,51	Alkim Kağıt	
BAKAB	16	5,14	36.000.000	185.040.000	49.057.504	2.617.181	10.810.632	6.935.074	19.571.710	182,2%	7,89	1,39	5,67	0,87	96.601.521	7,2%	15,5%	0,59	6,64	85,58	Bak Ambalaj	
KAPLM	16	3,92	20.000.000	78.400.000	20.785.281	-7.441.213	-701.055	-630.172	5.966.236	a.d.	13,30	3,78	7,53	0,77	24.632.437	4,4%	10,6%	8,59	39,01	308,33	Kaplamın	
KARTN	100	26	283,30	2.837.014	803.726.126	213.082.565	21.689.774	2.903.493	1.155.520	23.650.935	1946,8%	31,64	2,70	13,35	1,76	-23.708.734	5,7%	13,8%	1,03	9,47	9,71	Kartonsan
OLMIP	7	10,10	32.602.500	329.285.250	87.299.571	7.542.087	-13.759.274	-796.030	7.356.807	a.d.	a.d.	1,31	23,58	0,50	53.571.347	-0,7%	1,8%	2,23	8,95	10,99	Olmuksan-İP	
TIRE	26	1,81	200.000.000	362.000.000	95.972.852	1.573.576	1.968.317	-2.535.782	16.487.927	a.d.	17,24	1,97	11,92	0,79	178.554.267	3,1%	6,9%	0,56	5,88	50,83	Mondi Tire Kutusan	
VKING	25	1,20	42.000.000	50.400.000	13.361.966	-21.951.369	-15.898.480	-7.380.679	-11.764.547	-59,4%	a.d.	6,49	11,36	0,82	94.984.753	-11,5%	7,4%	-0,83	4,35	28,73	Viking Kağıt	
Kırtasiye					396.034.385	104.995.993	71.252.224	19.599.611	35.903.236	40.723.384	13,4%	15,45	1,76	8,00	1,90	222.903.303	-5,6%	4,5%	3,21	8,11	6,92	
ADEL	28	16,46	23.625.000	388.867.500	103.095.920	71.501.290	18.856.693	36.731.000	43.038.000	17,2%	15,45	1,75	8,14	1,96	219.686.000	8,1%	24,5%	4,77	12,89	8,75	Adel Kalemcilik	
SERVE	54	0,62	11.559.492	7.166.885	1.900.073	-249.066	-1.257.082	-827.764	-2.314.616	-179,6%	a.d.	2,74	a.d.	0,73	3.217.303	-19,4%	-15,4%	1,64	3,33	5,08	Serve Kırtasiye	
Matbaacılık					62.490.719	16.567.438	-10.948.156	-5.318.125	-2.709.767	6.976.143	a.d.	14,31	1,55	5,11	0,84	47.434.040	3,1%	16,5%	11,87	37,09	78,67	
DURDO	35	3,77	16.575.788	62.490.719	16.567.438	-10.948.156	-5.318.125	-2.709.767	6.976.143	a.d.	14,31	1,55	5,35	0,84	47.434.040	3,1%	16,5%	11,87	37,09	78,67	Duran Doğan Basım	
Mobilya					945.813.952	250.752.658	-17.430.874	-22.031.456	8.076.110	47.829.017	492,2%	6,48	3,45	9,92	1,46	290.755.851	3,7%	14,5%	1,64	10,75	89,68	
GENTS	45	1,68	110.000.000	184.800.000	48.993.876	10.301.572	17.616.659	16.235.136	27.117.664	67,0%	6,48	0,94	5,46	0,73	39.056.403	9,3%	13,7%	2,44	15,07	21,21	Gentaş	
DGKLB	50	3,64	209.069.767	761.013.952	201.758.783	-27.732.446	-39.648.115	-8.159.026	20.711.353	a.d.	a.d.	9,89	12,10	1,87	251.699.448	-2,0%	15,3%	0,83	6,43	158,16	Doğtaş Kelebek Mobilya	
PAZARLAMA SEKTÖRÜ					397.229.249	105.312.773	-14.537.549	23.157.307	-2.552.704	-20.847.702	-71,4%	11,08	2,40	0,00	8,03	13.678.768	766,3%	-39,5%	0,93	22,03	113,86	
MIPAZ	13	2,16	178.354.952	385.246.696	102.135.978	23.255.937	45.005.567	-1.352.270	-11.593.204	-757,3%	11,08	2,45	a.d.	87,94	13.678.768	766,3%	-39,5%	0,93	22,03	113,86	Milpa	
AKPAZ	34	0,26	46.086.740	11.982.552	3.176.795	-37.993.486	-21.648.260	-1.210.434	-9.254.498	-664,6%	a.d.	1,43	a.d.	3,02	206.855.441	-41,3%	-15,3%	4,00	-7,14	-21,21	Akyürek Pazarlama	
PERAKENDEÇİLİK SEKTÖRÜ					36.423.986.360	9.656.668.068	29.624.642	287.386.155	-141.521.074	1.037.511.788	a.d.	21,67	8,07	15,94	0,83	2.704.684.059	-1,6%	3,0%	1,17	11,78	34,58	
BIMAS	30	60	78,10	303.600.000	23.711.160.000	6.286.264.217	583.131.000	670.859.000	477.698.000	641.308.000	34,2%	28,41	11,30	18,47	0,97	-969.465.000	3,6%	5,3%	2,43	8,10	61,47	Bim Mağazalar
BİZİM	100	46	7,70	60.000.000	462.000.000	122.484.689	14.375.170	1.376.142	11.607.361	-30.567.955	a.d.	a.d.	4,38	18,72	0,17	-474.634	-1,5%	0,9%	0,26	12,90	10,95	Bizim Mağazaları
CRFSA	100	3	5,58	700.000.000	3.906.000.000	1.035.552.374	-31.687.012	-432.167.297	-430.717.435	-133.495.257	69,0%	a.d.										

Hisse Kodları	Endeks	H.A.O. (%)	Kapanış (TL)	Hisse Adedi	Piyasa Değeri (TL mn)	Piyasa Değeri (\$)	Net Kar (TL)				Net Kar Değişim	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (% Yıllık)			Getiri (%)			Hisse Senetleri
XU100			115.333,01		718.976.114.676	190.613.779.442	2015/12	2016/12	2016/09	2017/09	55,9%	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	BIST 100 Endeksi
Elektronik Aletler																						
EMKEL		83	1,59	24.300.000	38.637.000	10.243.379	1.766.881	3.105.313	835.086	-3.235.566	a.d.	a.d.	0,69	10,94	0,91	32.211.507	-1,2%	9,0%	3,92	25,14	47,73	Emek Elektrik
GEREL		54	4,71	50.000.000	62.435.377	62.435.377	35.100.892	4.723.191	2.370.834	3.873.876	63,4%	37,82	2,24	31,08	1,47	56.164.271	3,1%	4,6%	4,43	151,87	192,55	Gersan Elektrik
PRKAB		15	2,54	141.733.652	360.003.476	95.443.537	13.833.012	20.235.950	11.715.389	4.676.882	-60,1%	27,28	2,23	9,45	0,30	-35.243.050	1,2%	3,2%	1,20	1,60	29,46	Türk Prysmian Kablo
Sanayii																						
ASELS	30	14	31,80	1.000.000.000	31.800.000.000	8.430.764.336	212.930.000	795.191.000	389.258.000	828.098.000	112,7%	25,77	7,16	32,59	6,30	110.709.000	24,4%	19,3%	-1,06	6,80	163,78	Aseisan
Telekomünikasyon																						
ALCTL	100	33	7,98	38.700.772	308.832.161	81.877.081	25.238.775	35.314.554	12.107.742	-6.367.851	a.d.	18,34	2,10	5,31	0,57	-55.457.619	3,8%	11,0%	3,23	13,03	21,46	Alcatel Lucent Teletaş
ANELT		64	0,50	25.000.000	6.627.959	6.627.959	12.029.548	-1.584.847	951.741	-747.687	a.d.	a.d.	0,57	a.d.	595,06	-931.446	-8119,9%	-1616,5%	-1,96	0,00	0,00	Anel Telekom
KAREL		29	5,81	58.320.000	338.839.200	89.832.498	7.401.391	10.235.932	11.590.367	27.148.824	134,2%	13,14	1,66	6,69	1,23	176.468.520	6,1%	18,8%	3,57	17,85	214,05	Karel Elektronik
NETAS	100	35	15,84	64.864.800	1.027.458.432	272.398.110	34.305.075	18.670.011	-2.153.775	3.260.239	a.d.	42,66	1,84	15,65	1,24	219.865.243	2,4%	8,3%	2,13	11,00	61,96	Netaş Telekom.
TTKOM	30	13	6,44	3.500.000.000	22.540.000.000	5.975.768.180	907.444.000	-724.340.000	663.990.000	1.248.937.000	88,1%	a.d.	4,85	5,67	2,00	12.637.942.000	-0,8%	35,8%	2,06	21,51	20,15	Türk Telekom
TECELL	30	49	15,48	2.200.000.000	34.056.000.000	9.028.871.391	2.069.893.000	1.511.736.000	1.161.087.000	1.763.248.000	51,9%	16,11	2,31	7,03	2,46	6.949.946.000	12,7%	35,1%	3,13	8,71	79,13	Turkcell
TEKSTİL SEKTÖRÜ																						
Ev Tekstil																						
DMISH		91	0,24	22.727.083	5.454.500	1.446.088	-24.445.079	15.803.855	16.928.708	-884.700	a.d.	a.d.	4,19	a.d.	-	-151.453	a.d.	a.d.	0,00	0,00	-7,69	Mish Dekorasyon
YATAS	100	54	28,30	42.799.695	1.211.231.369	321.119.693	9.051.509	17.478.514	12.093.752	51.580.054	326,5%	21,26	8,24	11,81	1,70	43.764.823	7,7%	14,9%	1,14	10,81	439,05	Yataş
Konfeksiyon																						
KERVN		25	0,35	588.505.080	205.976.778	54.608.229	-53.696.947	-142.873.982	-41.412.887	-30.955.054	25,3%	a.d.	1,45	122,59	8,54	542.627.184	-151,1%	7,1%	0,00	0,00	59,09	Kervansaray Yat. Holding
ESEMS		74	0,37	13.315.500	4.926.735	1.306.168	-5.193.468	-6.447.721	-2.716.434	-3.627.532	-33,5%	a.d.	36,79	a.d.	1,71	5.087.379	-125,9%	-36,6%	-2,63	0,00	42,31	Esem Spor Giyim
MNDRS		46	0,83	250.000.000	207.500.000	55.012.063	-43.889.429	-2.988.871	30.771.560	49.119.428	59,6%	13,51	0,63	5,53	0,93	491.438.297	1,3%	18,9%	0,00	13,70	38,33	Menderes Tekstil
MAVI	100	55	58,00	49.657.000	2.880.106.000	763.569.024	33.452.943	50.064.000	52.330.000	78.634.000	50,3%	37,71	11,99	12,41	1,78	123.555.000	0,0%	0,0%	7,91	11,54	30,34	Mavi Giyim Sanayi Ve Ticaret
VAKKO		12	3,08	160.000.000	492.800.000	130.650.335	3.588.614	15.134.332	-5.520.805	5.441.199	a.d.	18,88	2,55	9,92	1,00	114.677.128	4,3%	10,1%	-2,22	13,24	50,38	Vakkı Tekstil
Kumaş																						
BOYP		13	9,18	257.700.000	2.365.686.000	627.186.829	-381.635.408	-270.245.459	-370.333.713	-284.180.165	23,3%	a.d.	51,01	17,33	1,14	2.010.181.413	-10,0%	6,8%	-0,97	10,87	-47,69	Boyner Perakende Yat.
ATEKS		13	14,11	25.200.000	355.572.000	94.268.671	76.957.985	5.657.169	3.525.349	-1.222.082	a.d.	390,85	0,90	a.d.	1,88	18.872.696	0,5%	0,1%	9,13	57,13	51,56	Akın Tekstil
BISAS		25	1,63	21.000.000	34.230.000	9.075.002	-6.171.954	16.588.259	15.437.819	732.592	-95,3%	18,18	2,81	a.d.	28.545,03	-4.507	157050,2%	-126433,0%	15,60	23,48	288,10	Bisās Tekstil
BOSSA		6	4,05	108.000.000	437.400.000	115.962.777	21.803.073	-8.662.577	10.129.288	20.531.473	102,7%	251,44	1,39	15,67	2,04	284.169.932	0,5%	13,6%	-1,22	1,25	62,00	Bossa
BRMEN		49	1,41	16.437.222	23.176.483	6.144.512	-6.560.891	-7.684.505	-1.307.862	-1.188.102	9,2%	a.d.	0,62	a.d.	3,43	30.779.256	-48,1%	-7,3%	-0,70	11,90	56,67	Birlik Mensucat
LUKSK		16	4,71	10.000.000	47.100.000	12.487.075	2.074.993	13.805.879	-2.751.362	-21.790	99,2%	2,85	0,61	14,22	1,98	29.885.756	42,5%	14,6%	5,13	-1,88	19,54	Lüks Kadife
MEMSA		97	-	162.000.000	22.680.000	6.012.885	-2.765.725	-	-8.978.748	-	a.d.	a.d.	0,29	10,86	126,61	48.690.734	-678,9%	1166,3%	0,00	0,00	7,69	Mensa
SKTAS		48	1,66	40.120.000	66.599.200	17.656.672	-25.910.413	-31.663.630	-23.312.178	-38.719.032	-66,1%	a.d.	0,72	7,22	1,20	304.337.624	-15,3%	18,2%	-0,60	10,67	-12,75	Söktaş
SNPAM		3	3,96	79.931.250	316.527.750	83.917.323	12.680.032	13.351.111	7.986.337	8.242.174	3,2%	23,26	2,56	40,57	7,69	-2.725.330	33,4%	19,2%	-4,08	-3,62	94,63	Sönmez Pamuklu
YUNSA		38	4,50	29.160.000	131.220.000	34.788.833	4.894.067	-34.106.592	-11.720.975	5.449.794	a.d.	a.d.	2,60	26,70	0,88	105.211.247	-6,3%	4,6%	-1,10	22,62	80,00	Yünsa
İplik																						
ARSAK		44	1,75	84.690.000	148.207.500	39.292.532	18.899.264	12.994.702	9.140.365	18.975.270	107,6%	6,49	0,73	33,58	1,44	74.707.285	14,8%	4,6%	0,00	11,46	29,63	Arsan Tekstil
BRKO		88	0,41	77.288.314	31.688.209	8.401.126	-13.513.145	-15.041.238	-4.640.688	1.793.800	a.d.	a.d.	0,35	a.d.	1,68	37.458.158	-21,0%	7,0%	-2,38	-6,82	-21,18	Birko Mensucat
EDIP		37	1,18	65.000.000	76.700.000	20.334.579	19.440.493	139.315	-7.645.441	-16.365.804	-114,1%	a.d.	0,34	8,95	5,25	300.085.111	-12,0%	58,8%	2,61	-4,84	49,37	Edip Gayrimenkul
KRTEK		20	1,98	35.100.498	69.498.987	18.425.458	-11.705.346	-10.525.077	-6.455.415	1.795.455	a.d.	a.d.	1,90	8,31	1,10	132.023.803	-1,2%	13,4%	11,86	10,00	382,93	Karsu Tekstil
SANKO		9	3,39	80.000.000	271.200.000	71.900.103	22.807.338	25.708.573	17.351.126	18.129.307	4,5%	10,24	1,02	50,39	0,27	-47.782.944	3,2%	0,6%	0,30	1,19	66,59	Sanko Pazarlama
SONME		6	4,15	56.065.000	232.669.750	61.685.026	4.687.040	4.561.578	3.345.920	9.876.202	195,2%	20,98	3,18	44,36	44,81	-2.173.446	215,6%	101,2%	2,47	9,21	66,67	Sönmez Filament
Diğer Tekstil																						
AKSA	100	37	12,85	185.000.000	2.377.250.000	630.252.658	199.475.000	125.798.000	136.335.000	224.194.000	64,4%	11,13	1,84	6,67	1,25	730.845.000	8,6%	18,9%	2,96	7,08	53,80	Aksa
SASA	100	18	11,49	412.500.000	4.739.625.000	1.256.561.680	70.731.000	137.048.000	66.012.000	150.117.000	127,4%	21,43	4,21	22,68	3,37	538.442.000	14,1%	15,4%	0,97	68,97	393,88	Sasa Polyester
Deri Konfeksiyon																						
DERIM		34	7,51	5.400.000	90.268.190	23.931.756	1.126.448	-9.919.585	-2.140.179	-4.285.380	-100,2%	0,00	1,01	28,96	0,72	184.088.183	-3,4%	2,5%	0,37	-0,10	3,82	Derimod
DESA	22		1,01	49.221.970	49.714.190	13.180.145	5.224.507	3.380.535	3.517.019	-421.743	a.d.	a.d.	0,92	34,69	0,70	106.174.700	-0,1%	2,1%	-0,27	-4,33	-4,57	Desa Deri
TURİZM VE OTELÇİLİK																						
AYCES		7	5,05	16.756.740	84.621.537	22.434.724	-1.536.660	-8.051.935	-4.720.479	-1.448.450	69,3%	a.d.	0,60	37,50	4,01	17.601.498	-18,7%	10,5%	-2,88	-1,75	27,85	Altinyunus Çeşme
MAALT		28	19,00	5.515.536	104.795.184	27.783.129	3.267.596	944.171	7.778.619	1.299.686	a.d.	34,67	1,85	40,40	14,11	-22.853.676	52,1%	35,8%	-0,68	7,47	1,23	Marmaris Altinyunus
MEUTR		55	1,48	18.000.000	26.640.000	7.062.754	14.817.675	7.053.378	5.528.375	-3.772.972	a.d.	19,70	1,77	21,05	4,44	17.072.679	13,7%	21,2%	0,00	25,42	9,63	Metemtur Oteliçlik
MARTI		61	0,92	120.000.000	110.400.000	29.269.069	-92.466.756	-98.723.642	-39.861.851	-	-6,3%	a.d.	3,24	64,22	10,83	498.939.191	-131,6%	18,3%	3,37	6,98	170,59	Marti Oteli
NTTUR		38	-	350.000.000	770.000.000	204.141.149	87.304.055	2.329.718	6.183.560	-	-3647,4%	52,10	0,57	258,63	7,94	-145.230.040	18,8%	3,3%	0,00	0,00	66,67	Net Turizm
PKENT		11	47,48	1.036.800	49.227.264	13.051.052	815.946	-9.762.217	-5.103.689	4.378.414	a.d.	a.d.	3,37	15,86	1,83	18.426.545	-0,8%	9,0%	3,22	1,15	9,91	Petrokent Turizm
MADENCİLİK																						
PRKME	100	31	4,17	148.867.243	620.776.403	164.579.232	29.234.983	-20.502.367	-12.086.944	470.189.386	a.d.	1,34	1,45	9,31	4,60	1.520.728	341,0%	19,6%	5,30	19,48	101,45	Park Elek.Madencilik
IHLGM		68	1,96	140.000.000	274.400.000	72.748.482	-232.429	-647.741	-913.524	155.353	a.d.	651,57	4,98	1.586,26	32,11	-183.528	4,9%	2,0%	2,62	56,80	234,03	İhlas Gayrimenkul
IPEKE	100	36	5,37	259.785.561	1.3																	

	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	2016/09	2017/09	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100				115.333,01		718.976.114.676	190.613.779.442	41.142.837.067	45.423.389.260	35.127.002.246	54.775.545.080	55,9%	10,77	1,49	8,31	1,17	154.030.117.340			3,81	12,69	48,17	BIST 100 Endeksi
Bankalar						209.311.820.473	55.492.409.786	17.916.511.000	26.011.328.000	20.002.142.000	25.289.968.000	26%	6,69	0,91						4,14	17,28	48,73	
Büyük Ölçekli Bankalar						165.054.993.473	43.759.111.714	15.590.013.000	22.494.569.000	17.392.520.000	21.829.702.000	25,5%	6,14	0,85						5,07	15,36	35,84	
AKBNK	30	52	9,85	4.000.000.000	39.400.000.000	10.445.663.989	2.994.848.000	4.528.712.000	3.665.843.000	4.514.847.000	23,2%	7,33	1,01	-	-	-	-	-	5,35	10,55	30,10	Akbank	
GARAN	30	48	10,72	4.200.000.000	45.024.000.000	11.936.689.732	3.406.507.000	5.070.549.000	3.910.880.000	4.644.851.000	18,8%	7,76	1,14	-	-	-	-	-	6,03	14,90	45,18	Garanti Bankası	
HALKB	30	49	10,78	1.250.000.000	13.475.000.000	3.572.470.108	2.315.313.000	2.558.265.000	2.195.436.000	3.010.103.000	37,1%	4,00	0,55	-	-	-	-	-	5,27	22,50	17,24	T. Halk Bankası	
ISCTR	30	31	6,97	4.499.970.000	31.364.790.900	8.315.382.407	3.082.691.000	4.701.206.000	3.336.567.000	4.103.251.000	23,0%	5,74	0,77	-	-	-	-	-	3,87	14,64	39,22	İş Bankası (C)	
VAKBN	30	25	6,77	2.500.000.000	16.925.000.000	4.487.128.503	1.930.109.000	2.703.042.000	1.920.975.000	2.822.084.000	46,9%	4,70	0,76	-	-	-	-	-	6,78	22,42	56,41	Vakıflar Bankası	
YKBNK	30	18	4,34	4.347.051.284	18.866.202.573	5.001.776.975	1.860.545.000	2.932.795.000	2.362.819.000	2.734.566.000	15,7%	5,71	0,65	-	-	-	-	-	3,09	7,16	26,90	Yapı ve Kredi Bank.	
Orta ve Küçük Ölçekli Bankalar						44.256.827.000	11.733.298.073	2.326.498.000	3.516.759.000	2.609.622.000	3.460.266.000	32,6%	10,13	1,28	-	-				3,22	19,21	61,62	
ALBRK	21	1,55	900.000.000	1.395.000.000	369.840.134	302.863.000	217.609.000	178.867.000	141.117.000	-21,1%	7,76	0,59	-	-	-	-	-	-	10,71	39,64	33,30	Albaraka Türk	
DENİZ	0	3,67	3.316.100.000	12.170.087.000	3.226.513.693	762.645.000	1.409.281.000	1.106.393.000	1.404.948.000	27,0%	7,13	0,99	-	-	-	-	-	-	-0,27	7,94	-17,90	Denizbank	
FINBN	0	5,50	3.350.000.000	18.425.000.000	4.884.806.066	705.772.000	1.203.410.000	851.399.000	1.232.873.000	44,8%	11,63	1,58	-	-	-	-	-	-	-0,18	9,34	17,22	Finansbank	
SKBNK	100	35	1,83	1.158.000.000	2.119.140.000	561.822.954	102.649.000	125.194.000	53.935.000	76.314.000	41,5%	14,36	0,81	-	-	-	-	-	9,58	44,09	56,41	Şekerbank	
ICBCT	100	5	4,56	860.000.000	3.921.600.000	1.039.688.221	-17.016.000	13.700.000	3.024.000	48.198.000	1493,8%	66,61	3,56	-	-	-	-	-	-0,87	18,13	207,80	ICBC Turkey Bank	
KLNMA	1	5,54	500.000.000	2.770.000.000	734.377.900	62.740.000	71.120.000	49.146.000	104.553.000	112,7%	21,89	2,25	-	-	-	-	-	-	0,73	4,53	110,65	T. Kalkınma Bank.	
TSKB	100	39	1,44	2.400.000.000	3.456.000.000	916.249.105	406.845.000	476.445.000	366.858.000	452.263.000	23,3%	6,15	1,02	-	-	-	-	-	2,86	10,77	23,83	T.S.K.B.	
Sigorta						9.883.116.439	2.620.195.774	-62.017.415	393.653.935	214.750.194	452.793.636	111%	14,55	2,42	-	-				3,80	9,97	55,48	
AKGRT	28	3,31	306.000.000	1.012.860.000	268.527.798	-135.945.560	48.167.276	17.034.166	85.835.837	403,9%	8,66	1,73	-	-	-	-	-	-	-0,90	4,75	44,54	Aksigorta	
ANHYT	17	8,25	430.000.000	3.547.500.000	940.507.437	145.067.326	190.274.456	130.212.650	168.643.037	29,5%	15,51	4,02	-	-	-	-	-	-	8,98	15,55	77,15	Anadolu Hayat Emek.	
ANSGR	42	3,10	500.000.000	1.550.000.000	410.933.482	63.806.242	87.867.323	60.190.658	98.789.642	64,1%	12,26	1,06	-	-	-	-	-	-	2,31	6,53	65,56	Anadolu Sigorta	
HALKS	6	1,62	187.000.000	302.940.000	80.314.961	24.607.263	22.001.790	-	-	-11,8%	11,97	1,45	-	-	-	-	-	-	1,25	2,53	-14,91	Halk Sigorta	
UNICO	1	-	150.000.000	591.000.000	156.684.960	-	-	-	-	-	a.d.	46,07	-	-	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	Unico Sigorta	
AVISA	20	18,12	118.000.000	2.138.160.000	566.865.505	17.830.032	63.220.412	52.145.029	74.079.002	42,1%	25,11	8,95	-	-	-	-	-	-	4,26	10,49	-4,71	AvivaSA Emeklilik Hayat	
GUSGR	17	1,65	270.000.000	445.500.000	118.110.236	-162.568.880	-50.762.448	-71.173.596	15.030.229	a.d.	12,57	0,83	-	-	-	-	-	-	12,24	23,13	58,65	Güneş Sigorta	
RAYSG	4	1,81	163.069.856	295.156.439	78.251.396	-14.813.838	32.885.126	26.341.287	10.415.889	-60,5%	17,40	1,91	-	-	-	-	-	-	2,26	16,77	217,54	Ray Sigorta	
Faktoring						367.970.000	97.555.609	52.631.743	45.107.985	33.555.393	39.617.558	18%	7,19	1,04	2,63		418.935.367			1,50	10,52	27,33	
CRDFA	14	1,36	80.000.000	108.800.000	28.844.879	27.201.743	25.391.985	18.450.393	18.300.558	-0,8%	4,31	0,75	1,66	-	-	78.991.367	-	-	-2,16	4,62	0,88	Creditwest Faktoring	
GARFA	8	3,26	79.500.000	259.170.000	68.710.729	25.430.000	19.716.000	15.105.000	21.317.000	41,1%	10,00	1,25	3,24	-	-	339.944.000	-	-	5,16	16,43	53,77	Garanti Faktoring	
Finansal Kiralama						1.903.640.866	504.690.174	173.356.130	199.576.258	134.268.907	192.134.411	43%	7,39	0,91	4,24	20,30	2.110.355.373	0,04	0,22	3,22	11,35	80,77	
FFKRL	1	3,90	115.000.000	448.500.000	118.905.591	51.562.000	58.677.000	44.276.000	77.749.000	75,6%	4,87	0,60	3,78	-	-	431.535.000	-	-	-0,51	1,56	-1,76	Finans Fin. Kir.	
ISFIN	18	1,49	650.302.645	968.950.941	256.886.699	82.003.000	103.657.000	76.607.000	85.933.000	12,2%	8,58	1,08	4,06	-	-	1.317.675.000	-	-	0,68	8,76	49,45	İş Fin. Kir.	
SEKFK	15	2,57	45.000.000	115.650.000	30.660.940	6.841.000	6.860.000	1.731.000	3.862.000	123,1%	12,86	1,83	9,99	-	-	195.298.000	-	-	8,90	15,25	119,97	Şeker Fin. Kir.	
UFUK	7	3,07	46.846.881	143.819.925	38.129.305	9.313.130	7.098.258	-4.237.093	2.169.411	a.d.	10,65	0,73	52,32	20,30	129.347.373	0,21	1,10	3,02	11,64	166,96	Ufuk Yatırım		
VAKFN	22	2,08	109.000.000	226.720.000	60.107.638	23.637.000	23.284.000	15.892.000	22.421.000	41,1%	7,60	1,18	2,29	-	-	36.500.000	-	-	4,00	19,54	69,22	Vakıf Fin. Kir.	
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı						24.453.510.428	6.483.074.956	3.209.058.171	3.953.377.156	2.207.473.174	2.062.216.814	-7%	5,35	0,73	10,56	4,81	10.039.130.462	17,9%	29,9%	2,09	10,73	50,03	
AGYO	16	2,05	154.000.000	315.700.000	83.697.871	37.939.105	20.496.640	4.488.136	-2.464.951	a.d.	23,31	1,03	a.d.	45,79	4.912.710	193,4%	-24,2%	0,49	9,71	10,56	Atakule GMYO		
ATAGY	18	4,79	23.750.000	113.762.500	30.160.529	7.083.297	4.354.154	-1.378.000	-1.538.132	-11,6%	27,12	2,99	128,45	44,24	23.814.278	134,9%	34,4%	7,16	15,14	5,51	Ata GMYO		
AKSGY	27	3,13	430.091.850	1.346.187.491	356.899.040	291.947.325	169.929.189	34.218.332	277.621.957	711,3%	3,26	0,59	20,30	12,83	1.670.702.411	175,7%	63,2%	0,64	7,93	32,79	Akış GMYO		
AKFGY	24	2,41	184.000.000	443.440.000	117.564.092	-46.983.079	-217.400.218	-13.641.972	-23.019.698	-68,7%	a.d.	1,33	63,86	44,47	511.898.459	-1049,2%	-17,7%	2,12	15,87	82,58	Akfen GMYO		
AVGYO	100	1,58	72.000.000	113.760.000	30.159.866	8.883.075	4.116.104	2.145.992	5.356.435	149,6%	15,53	0,86	9,01	3,85	-16.953.462	29,2%	42,9%	3,27	2,60	26,40	Avrasya GMYO		
AKMGY	18	20,46	37.264.000	762.421.440	202.131.934	73.325.045	77.821.662	59.092.125	57.011.037	-3,5%	10,07	3,60	9,06	6,36	-37.760.231	66,5%	70,4%	-1,16	-2,06	11,18	Akmerkez GMYO		
ALGYO	48	50,85	10.650.794	541.592.875	143.586.223	131.791.243	133.207.239	26.755.942	35.366.024	32,2%	3,82	0,73	7,44	4,45	-357.047.692	341,9%	59,9%	10,26	23,24	44,33	Alarko GMYO		
DZ																							

Hisse	Endeks	H.A.O.	Kapanış	Hisse	Piyasa Değeri	Piyasa Değeri	Net Kar (TL)				Net Kar	Piyasa Göstergeleri				Finansal Göstergeler (% Yıllık)			Getiri (%)		Hisse	
Kodlan		(%)	(TL)	Adeti	(TL mn)	(\$)	2015/12	2016/12	2016/09	2017/09	Değişim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	FD/Satış	Net Borç (TL)	N.Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Haftalık	Aylık	Yıllık	Senetleri
XU100			115.333,01		718.976.114.676	190.613.779.442	41.142.837.067	45.423.389.260	35.127.002.246	54.775.545.080	55,9%	10,77	1,49	8,31	1,17	154.030.117.340			3,81	12,69	48,17	BIST 100 Endeksi
Holdingler					137.841.906.424	36.544.422.287	8.325.994.518	9.170.416.830	6.858.702.957	10.449.136.681	52%	9,60	1,27	7,16	2,00	57.833.975.172	19,8%	25,0%	3,53	12,98	86,12	
Büyük Ölçekli					97.290.687.677	25.793.549.054	7.243.737.000	7.896.735.000	5.689.856.000	8.150.352.000	43,2%	9,39	1,28	7,00	1,24	46.054.488.000	17,2%	33,5%	4,15	9,43	30,08	
ENKAİ	30	12	6,03	4.600.000.000	27.738.000.000	7.353.853.496	1.439.816.000	1.776.611.000	1.385.803.000	1.978.728.000	42,8%	11,71	1,28	9,42	2,25	-3.949.057.000	22,4%	24,0%	3,08	6,16	27,00	Enka İnşaat
KCHOL	30	22	18,48	2.535.898.050	46.863.395.964	12.424.347.402	3.567.593.000	3.459.993.000	2.414.154.000	3.831.532.000	58,7%	9,61	1,63	6,59	0,66	14.178.548.000	5,3%	10,1%	6,21	14,57	40,05	Koç Holding
SAHOL	30	44	11,12	2.040.403.931	22.689.291.713	6.015.348.157	2.236.328.000	2.660.131.000	1.889.899.000	2.340.092.000	23,8%	7,29	0,89	7,02	4,50	35.824.997.000	23,9%	66,3%	3,15	7,54	23,20	Sabancı Holding
Orta Ölçekli					32.715.403.606	8.673.454.653	1.044.600.406	1.132.866.577	1.061.761.082	2.159.998.250	103,4%	10,20	1,40	7,27	1,21	9.294.491.897	8,2%	16,6%	3,48	13,81	75,52	
ALARK	100	26	7,26	223.467.000	1.622.370.420	430.120.210	-125.133.779	115.520.736	168.662.025	166.136.010	-1,5%	14,36	1,32	18,05	1,74	-361.529.027	15,6%	9,9%	1,54	12,21	76,87	Alarko Holding
DOHOL	30	35	0,87	2.616.938.288	2.276.736.311	603.604.632	-160.820.000	-219.223.000	-105.872.000	-245.950.000	-132,3%	a.d.	0,96	5,29	0,38	1.351.594.000	-3,7%	7,3%	1,16	10,13	11,54	Doğan Holding
SISE	30	34	4,70	2.250.000.000	10.575.000.000	2.803.626.819	722.763.185	743.357.841	459.790.057	867.245.240	88,6%	9,19	1,13	5,92	1,28	2.639.604.924	11,1%	22,1%	4,91	11,64	41,12	Şişe Cam
TKFEN	30	48	17,00	370.000.000	6.290.000.000	1.667.594.581	185.466.000	324.411.000	209.972.000	516.396.000	145,9%	9,97	2,34	6,26	0,71	-1.730.205.000	9,9%	12,4%	5,85	16,36	170,53	Tekfen Holding
TAVHL	30	40	22,46	363.281.250	8.159.296.875	2.163.179.532	632.912.000	424.341.000	359.268.000	652.959.000	81,7%	11,36	2,17	7,22	2,59	2.744.682.000	17,0%	36,1%	4,56	18,02	68,10	TAV Havalimanları
YAZIC	100	24	23,70	160.000.000	3.792.000.000	1.005.328.879	-210.587.000	-255.541.000	-30.059.000	203.212.000	a.d.	a.d.	0,97	21,40	2,52	4.650.345.000	-0,7%	12,0%	2,86	14,49	84,97	Yazıcılar Holding
Küçük Ölçekli					7.835.815.142	2.077.418.580	37.657.112	140.815.253	107.085.875	138.786.431	29,6%	10,89	0,84	9,88	21,96	2.484.995.275	34,0%	24,8%	2,96	15,71	152,77	
BRYAT		13	44,00	28.125.000	1.237.500.000	328.083.990	34.495.005	31.237.363	31.586.446	59.787.420	89,3%	20,82	1,42	28,88	20,92	-251.211.300	126,1%	72,5%	2,61	14,29	49,39	Borusan Yat. Paz.
AVHOL		43	1,83	8.300.000	15.189.000	4.026.883	4.338.440	-4.490.613	-	-	"	a.d.	1,49	8,27	1,84	12.521.641	-32,7%	22,1%	6,40	7,65	-61,15	Avrupa Yatırım Holding
ATSYH		87	0,49	8.000.000	3.920.000	1.039.264	-1.022.582	-259.893	-175.129	-111.422	36,4%	a.d.	1,72	2,33	0,38	453.740	-1,7%	16,7%	0,00	-3,92	-24,62	Atlantis Yatırım Holding
ARTI		73	0,94	10.000.000	9.400.000	2.492.113	-20.071.421	-1.154.412	-481.544	444.333	a.d.	a.d.	0,87	4,75	0,28	35.120.111	-0,1%	6,1%	-1,05	42,42	80,77	Artı Yatırım Holding
MARKA		75	1,69	20.990.000	35.473.100	9.404.571	-4.883.563	2.340.827	222.133	-688.044	a.d.	24,80	0,64	a.d.	14,14	2.325.168	53,5%	-95,8%	-6,63	4,97	83,70	Marka Yatırım Holding
DAGHL		47	1,43	10.800.000	15.444.000	4.094.488	-43.796	868.817	1.284.296	-	a.d.	a.d.	0,93	a.d.	1,09	-195.866	-3,3%	-1,6%	0,00	9,16	6,72	Dagi Yatırım Holding
ECZYT		22	10,92	105.000.000	1.146.600.000	303.984.729	25.041.501	100.890.641	124.802.670	166.412.845	33,3%	8,05	0,75	a.d.	10,06	-421.964.405	197,8%	-1,6%	1,96	6,64	37,57	Eczacıbaşı Yatırım
EUHOL		52	0,61	60.000.000	36.600.000	9.703.333	-70.126.391	3.631.861	544.163	-2.802.120	a.d.	128,16	0,84	a.d.	-	13.081.824	a.d.	a.d.	3,39	1,67	3,39	Euro Yatırım Holding
UFUK		7	3,07	46.846.881	143.819.925	38.129.305	9.313.130	7.098.258	-4.237.093	2.169.411	a.d.	10,65	0,73	52,32	20,30	129.347.373	100,3%	38,9%	3,02	11,64	166,96	Ufuk Yatırım
GLYHO	100	33	3,61	325.888.410	1.176.457.160	311.900.411	-48.035.543	-130.299.491	-62.871.633	-159.107.386	-153,1%	a.d.	1,06	11,97	3,54	1.390.765.396	-31,2%	29,7%	6,18	17,97	124,22	Global Yat. Holding
GSDHO	100	56	0,72	450.000.000	324.000.000	85.898.354	220.606.000	91.051.000	17.631.000	20.586.000	16,8%	3,45	0,37	0,07	0,18	-314.535.000	180,8%	269,4%	1,41	14,29	30,91	GSD Holding
IHLAS	100	80	0,53	790.400.000	418.912.000	111.061.269	-83.538.861	63.088.322	40.223.556	33.642.310	-16,4%	7,41	0,78	14,19	1,00	280.993.952	8,1%	9,9%	1,92	15,22	76,67	Ihlas Holding
IHYAY		48	0,51	200.000.000	102.000.000	27.042.074	-10.000.426	-11.933.156	-2.570.352	-3.139.875	-22,2%	a.d.	0,74	a.d.	0,67	2.965.322	-7,9%	-8,7%	-3,77	8,51	121,74	Ihlas Yayın Holding
IEYHAY		99	0,40	543.595.733	217.438.293	57.646.887	-21.225.544	-54.767.813	-14.008.365	-16.957	99,9%	a.d.	1,79	40,95	1,22	114.941.059	-14,9%	3,6%	0,00	0,00	48,04	İşıklar Enerji Yapı Hol.
METRO	100	58	0,99	300.000.000	297.000.000	78.740.157	-139.124.789	23.090.757	-42.736.998	-37.030.209	a.d.	10,31	0,33	a.d.	-	-18.960.751	a.d.	a.d.	6,45	-6,60	10,00	Metro Holding
MZHL		37	3,99	10.836.000	43.235.640	11.462.563	1.979.336	5.647.494	4.540.468	8.287.656	82,5%	4,60	a.d.	2,47	0,42	43.875.133	4,6%	17,1%	18,05	19,10	253,10	Mazhar Zorlu Holding
KPHOL		59	1,24	4.250.000	5.270.000	1.397.174	88.309	484.909	259.538	200.565	-22,7%	12,37	1,13	a.d.	-	-89.125	a.d.	a.d.	18,10	45,88	201,89	Kapital Yat. Holding
BERA		42	6,20	170.800.000	1.058.960.000	280.749.755	6.011.112	-12.465.959	16.499.231	40.134.603	143,3%	94,81	0,86	12,90	1,08	696.165.938	0,7%	8,3%	4,91	23,75	297,44	Bera Holding
NTHOL		42	2,21	563.875.937	1.246.165.821	330.381.458	66.056.891	-24.157.793	-13.605.467	1.530.182	a.d.	a.d.	0,61	9,43	2,42	191.795.988	-1,5%	26,5%	5,24	21,43	-27,54	Net Holding
YESİL		32	16,00	6.750.000	108.000.000	28.632.785	366.578	37.083.958	-72.879	11.600.264	a.d.	2,22	1,94	a.d.	-	-1.925	a.d.	a.d.	2,56	11,89	1.760,47	Yeşil Yatırım Holding
TRNSK		100	0,61	25.623.284	15.630.203	4.143.854	9.484.043	-796.776	108.978	64.177	-41,1%	a.d.	a.d.	a.d.	-	-14.400	a.d.	a.d.	-4,69	84,85	60,53	Transtürk Hold.
SALIX		21	7,80	5.000.000	39.000.000	10.339.617	253.637	187.160	109.797	-176.849	a.d.	a.d.	7,66	a.d.	-	-3.836.721	a.d.	a.d.	-2,86	-4,88	122,22	Salix Yatırım Holding
ITTFH		62	2,33	60.000.000	139.800.000	37.063.549	57.696.046	14.439.792	10.033.059	-2.946.136	a.d.	95,71	0,39	8,46	0,66	581.452.123	0,1%	8,0%	4,95	15,35	36,26	İttifak Holding
Yatırım Ortaklığı					686.556.628	182.018.778	-20.457.543	20.401.984	19.131.723	30.762.213	61%	8,00	0,77	3,88	0,13	-463.208.729	-11806,4%	-2140,7%	2,84	7,13	13,80	
EGLYO		16	0,47	20.000.000	9.400.000	2.492.113	-3.813.097	12.825	-86.476	500.545	a.d.	15,67	0,42	a.d.	-	-111.796	a.d.	a.d.	0,00	-4,08	-18,97	Egeli&Co Girişim Sermaye
ATLAS		82	0,98	30.000.000	29.400.000	7.794.480	-695.827	451.544	-1.094.976	5.348.633	a.d.	4,26	1,25	0,83	0,01	-23.652.928	1,0%	1,0%	2,08	2,08	1,20	Atlas Yat. Ort.
COSMO		32	1,17	6.000.000	7.020.000	1.861.131	-1.169.272	-604.550	-892.839	440.544	a.d.	9,63	a.d.	2,71	0,47	259.680	4,7%	18,5%	-1,68	-1,68	21,88	Cosmos Yat. Holding
ECBYO		54	2,15	21.000.000	45.150.000	11.970.095	-4.162.776	2.713.835	2.298.399	2.915.831	26,9%	13,55	0,98	a.d.	a.d.	-45.770.588	4,6%	4,6%	25,73	56,93	74,38	Eczacıbaşı Yat. Ort.
EGCYO		96	0,69	22.000.000	15.180.000	4.024.497	-8.447.363	-10.768.708	-980.010	-555.160	43,4%	a.d.	0,62	a.d.	33,22	3.891.396	-1801,7%	-206,6%	0,00	2,99	18,97	Egeli & Co Tarım Girişim
EUYO		100	0,86	20.000.000	17.200.000	4.560.036	189.101	789.257	57.594	1.649.170	2763,4%	7,22	0,69	a.d.	a.d.	-25.139.123	1,0%	1,0%	1,18	3,61	15,41	Euro Yat. Ort.
ETYAT		94	0,96	20.000.000	19.200.000	5.090.273	169.443	881.205	219.710	1.584.801	621,3%	a.d.	0,79	a.d.	a.d.	-24.143.833	0,9%	0,9%	2,13	-15,04	20,95	Euro Trend Yat. Ort.
GYHOL		11	1,38	30.000.000	41.400.000	10.975.901	3.716.546	2.947.960	3.451.315	3.367.362	-2,4%	14,46	1,00	12,56	3,02	7.932.405	17,6%	24,1%	1,47	-0,72	2,99	Gedik Yatırım Holding
GRNYO		97	0,75	32.000.000	24.000.000	6.362.841	282.262	1.820.808	1.648.298	1.188.002	-27,9%	17,64	0,69	a.d.	a.d.	-33.258.885	1,6%	1,6%	2,74	11,94	17,25	Garanti Yat. Ort.
ISGSY		31	1,74	74.652.480	129.895.315	34.437.635	772.649	1.060.292	3.497													

SEANS SALONLARI

ŞEKERYATIRIM-BÖLGE

EGE	
Koordinatör: İlhan ÇETİNKAYA	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: İlnur KAÇAR	0312-3091488
Yetkili: Bahar BAŞ	0312-3096738

İSTANBUL

BAYRAMPAŞA	
Müdür: Sadık BÖRÜ	0212-4372098
Yetkili: Banş 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.Bağnu BAKIR	0216-3685892
PENDİK	
Müdür: Erol EVREN	0216-3908700
Yetkili: Mustafa AKSOY	0216-3908577
SULTANHAMAM	
Müdür: Neziğ 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
ADIYAMAN	
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: Kıran 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. PIHAHA	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
İSPARTA	
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
NİKSAR / 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

ŞEKERBANK ŞUBELERİ

Aju17

ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ARAŞTIRMA, DANIŞMANLIK ve KURUMSAL FİNANSMAN GRUP BAŞKANLIĞI

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

Sevnur 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 GÜRSOY | 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