

Türkiye Borsa Endekslerinin Performansı

	31.07.2018	31.08.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
BIST100	96,952	92,723	-4.4%	-19.6%
BIST30	119,450	114,410	-4.2%	-19.5%
BISTSINAI	119,998	124,376	3.6%	-3.9%
BISTBANKA	119,336	97,885	-18.0%	-42.9%

Dünya Borsa Endekslerinin Performansı

	31.07.2018	31.08.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
MSCI World \$	2153.1	2175.5	1.0%	3.3%
MSCI All Emerging	1087.5	1056.0	-2.9%	-8.5%
MSCI EM Europe	318.9	294.7	-7.6%	-14.4%
ABD S&P 500	2816.3	2901.5	3.0%	8.2%

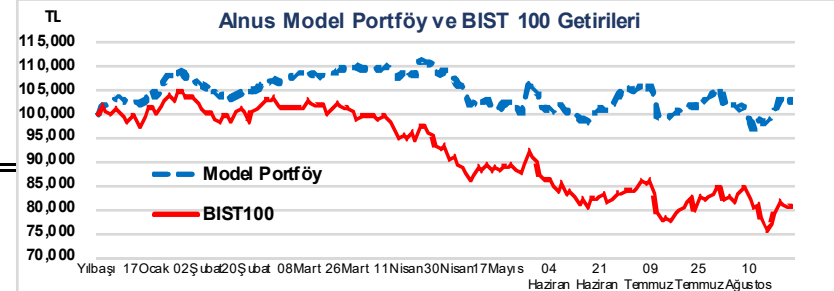
Model Portföy Performansı

	Hisse	İşlem	İşlem Fiyatı	31.07.2018	Son Fiyat	Getiri	BIST100 Relatif	Gün Sayısı	Hedef Fiyat	Giriş Tarihi	Ayrılan Bütçe
BIST 30'dan	YKBNK	AL	2.44	2.12	1.68	-31.1%	-27.7%	86	2.20	07.06.2018	9,100₺
	TIKOM	AL	3.80	4.80	3.66	-3.7%	-7.3%	16	4.50	16.08.2018	9,100₺
	SAHOL	AL	8.86	8.49	7.12	-19.6%	-13.8%	57	9.00	06.07.2018	9,100₺
	VAKBN	AL	6.77	4.06	3.46	-48.9%	-36.4%	242	4.50	02.01.2018	9,100₺
	ARCLK	AL	20.87	12.61	13.27	-36.4%	-20.9%	242	16.00	02.01.2018	9,100₺
BIST 100'den	ODAS	AL	6.99	5.56	3.86	-44.8%	-29.5%	163	5.00	22.03.2018	9,100₺
	ECILC	AL	4.01	3.56	3.70	-7.8%	15.6%	191	4.50	22.02.2018	9,100₺
	OTKAR	AL	84.30	74.40	71.20	-15.5%	-1.7%	124	80.00	30.04.2018	9,100₺
	MAVI	AL	32.74	36.2	25.28	-22.8%	-24.3%	51	33.00	12.07.2018	9,100₺
	ANELE	AL	2.41	2.79	2.38	-1.2%	1.2%	67	3.00	26.06.2018	9,100₺

VIOP	Ekim2018-XU030	İşlem	Kontrat	İşlem fiyatı	Stop Loss	Pozisyon	Ayrılan Bütçe	Giriş Tarihi	Çıkış Tarihi	Açıklama
	117,500	SAT	4	118,500	122,000	47,400₺	9,000₺			Piyasa riski artınca portföyün bir kısmını korumak amaçlı kullanılmaktadır.
	Toplam Teminat		Kullanılan Teminat		Pozisyon Kar/Zarar		Boşta ki Teminat			
28,300		4,520		400₺		23,380				

Model Portföy Değeri

	Başlangıç (TL)	Son (TL)	Bu Ay Getiri	Bu Yıl Getiri	Relatif
Hisse	91,000	74,791	-12.35%	-17.8%	1.79%
VIOP Teminat	9,000	28,300	40.99%	214.4%	
Toplam	100,000₺	103,091₺	-2.19%	3.1%	22.69%
<i>Hedge Edilen Kısım</i>		-47,400₺			





Yaz Günü Soğuk Havalara Devam Edebilir

BIST100 Endeksi, 22 Haziran 2017'de 100.000'i, 8 Ağustos 2017'de 110.000'i görüp rekor kırmışken 25 Ocak 2018'de 120.000'i görüp rekorlarını tazeledi. Aslında 2017'yi tüm gelişmekte olan ülkeler mükemmel geçirmişti. 2018'e de fırtına gibi bir giriş yapılmıştı. Ama Ocak ayı sonunda Janet Yellen başkanlığındaki son FED toplantısı ile tüm piyasalar değer kaybı sürecine girdi. Trump, ülkesini daha büyütmek için ticaret savaşlarını başlatıp altyapı yatırımlarını artırınca Gelişmekte olan ülkelerden para çıkıp ABD'ye dönüşe geçti. SP500 Endeksi son 5 ayda % 14 yükselerek Ağustos sonunda 2091 ile yeniden rekor seviyelere yükseldi. Diğer taraftan Ocak'ta % 8.8 yükselen MSCI Emerging Market Endeksi; Şubat'ta % 4.7, Mart'ta % 2.2 Nisan'da %0.6 Mayıs'ta % 3.6 Haziran'da % 4.6 değer kaybetti. Gelişmekte olan ülkeler Temmuz'da %1.7 değer kazanarak tepki verdi ama Ağustos'u % 2.7 kayıpla kapattı.

Eylül ayında hava gök gürültülü ve sağanak yağışlı olacak gibi. Zira Arjantin'den başlayan yeni virüs bulaşıcı etkisini ay sonunda iyice belli etti. Türkiye'deki kriz ortamı ise devam ediyor. Ağustos'ta dolar kuru % 33 artarak 6.54'den kapandı. Doların 7 TL'yi geçmesi üzerine tüm devlet kurumlarının ellerinden gelen müdahaleyi yaptığını gördük. Bu sayede piyasa normalize oldu. Yine de yıl başından bu yana 8 aylık süreçte TL'nin dolara karşı değer kaybı % 72 seviyelerindedir. Tabii dolardaki yükseliş, bir çok yönden ekonomiyi zorluyor. Şirketlerin dış borç geri ödemeleri; bu ay 6 milyar \$, Ekim'de 8 mlr\$ olacağından dolara talebin devam etmesi beklenebilir. Şirketleri vuran bu dalganın tüketiciye yansması ise enflasyon yoluyla oluyor. TCMB'nin 13 Eylül'deki toplantıda faiz artırması bekleniyor.

Ağustos'ta BIST100 % 4.4, Portföy Önerilerimiz % 2.2 kayıp yaşadı

10 hisse önerimizden ikisi banka olduğundan bu ayki banka kayıplarından etkilendiler. Ancak hedge önerilerimiz sayesinde VIOP karı ile olağan dışı zararları telafi ettik. Hep söylediğimiz gibi, piyasa riski artarsa hedge büyük fayda sağlıyor. 8. ay sonu itibarıyla 100,000 TL başlangıç portföyümüz 103,091 olmuştur. BIST100'e göre ise 80,396 olacaktı.

Eylül Ayına Başlarken Hedge Öneriyoruz

ABD piyasalarındaki olumlu havaya rağmen başta Türkiye piyasaları olmak üzere gelişmekte olan ülkelerdeki piyasa risklerinin arttığı bir nokta olduğumuzdan VIOP'ta hedge öneriyoruz. BIST100'de 92,000 altı hedge elzem olabilir.

Portföyümüzdeki hisselerin özet gerekçelerini ve hedef fiyatlarını bir sonraki sayfada paylaşıyoruz. Herkese bol kazançlı bir ay olması dileğiyle...

MODEL PORTFÖY EKSTRESİ

Tarih	İşlem	Menkul	Fiyat	Adet	Tutar	Kar/Zarar
1.06.2018	SATIŞ	NETAS	9.13	734	6,701₺	-5,043₺
1.06.2018	Alış	DEVA	3.82	1754	6,700₺	
1.06.2018	SATIŞ	PGSUS	26.64	408	10,869₺	408₺
4.06.2018	Alış	ASELS	21.35	509	10,867₺	Halka Arz
7.06.2018	SATIŞ	ANACM	2.87	3837	11,012₺	952₺
7.06.2018	Alış	YKBNK	2.44	4513	11,012₺	
18.06.2018	Temettü	TCELL	0.24	779	191₺	(24.47net)
18.06.2018	Alış	TCELL	11.25	17	191₺	
19.06.2018	Temettü	ASELS	0.02	509	11₺	(2.1 kr net)
19.06.2018	Alış	ASELS	19.25	0	0₺	
25.06.2018	SATIŞ	ASELS	22.06	509	11,229₺	373₺
25.06.2018	Alış	PGSUS	25.36	443	11,234₺	
26.06.2018-14:28	SATIŞ	F_XU0300618	116,800	4	4,460₺	
26.06.2018	SATIŞ	KARTN	272.00	32.12143	8,737₺	-225₺
26.06.2018	Alış	ANELE	2.41	3626	8,739₺	
28.06.2018-11:10	Alış	F_XU0300618	118,350	4	3,840₺	-620₺
03.07.2018-10:16	SATIŞ	F_XU0300818	121,500	5	5,575₺	
3.07.2018	SATIŞ	PGSUS	25.90	443	11,474₺	239₺
3.07.2018	Alış	EKGYO	2	5795	11,474₺	
05.07.2018-10:41	SATIŞ	F_XU0300818	123,000	5	5,575₺	-750₺
6.07.2018	SATIŞ	TCELL	13	796	10,149₺	108₺
6.07.2018	Alış	SAHOL	8.86	1145	10,145₺	
09.07.2018-16:25	SATIŞ	F_XU0300818	126,000	4	4,460₺	
10.07.2018-16:04	Alış	F_XU0300818	120,800	4	6,540₺	2,080₺
11.07.2018-11:11	SATIŞ	F_XU0300818	119,100	5	5,575₺	
12.07.2018-11.06	Alış	F_XU0300818	112,500	5	8,875₺	3,300₺
12.07.2018	SATIŞ	DEVA	4.08	1754	7,156₺	456₺
12.07.2018	Alış	MAVI	32.74	218	7,137₺	
11.07.2018-10:16	SATIŞ	F_XU0300818	115,200	4	4,460₺	
25.07.2018-10:17	Alış	F_XU0300819	119,000	4	2,940₺	-1,520₺
31.07.2018-14:12	SATIŞ	F_XU0300818	121,000	5	5,125₺	
13.08.2018-15:15	Alış	F_XU0300819	112,800	5	3,605₺	4,100₺
15.08.2018-11:07	SATIŞ	F_XU0300818	114,800	4	4,100₺	
16.08.2018	SATIŞ	EKGYO	1.87	5795	10,837₺	-637₺
16.08.2018	Alış	TTKOM	3.80	2852	10,838₺	
17.08.2018-10:36	Alış	F_XU0300818	105,700	4	7,740₺	3,640₺
28.08.2018-11:53	SATIS	F_XU0301018	118,500	4	4,100₺	



MODEL PORTFÖY HİSSE ÖNERİLERİMİZ

Hisse	31.08.2018	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri	Özet Yatırım Gerekçemiz
YKBNK	1.68	2.20	31%	2018 yılı ilk çeyreğinde beklentileri aşarak 1.24 milyar TL net kâra ulaşan YKBNK, ikinci çeyrekte de beklentileri aşarak 1.23 milyar TL net kar açıkladı. Bankanın 4.1 milyar TL sermaye artırımını tamamladığından sermaye yeterlilik rasyosu %15.1 seviyesine yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde bankaların sermaye artırımını ihtiyacı içerisinde girebileceği dikkate alındığında ilk hamle yapan banka olmanın avantajını kullanabileceğini düşündüğümüz YKBNK için alım önerimizi yeni hedef fiyatımız 2.20 TL ile sürdürüyoruz.
TTKOM	3.66	4.50	23%	TTKOM, genelde 1 milyar TL çeyreklik faaliyet karıyla çalışmakta. Ancak şirketin finansman yükü son yıllarda arttı. Bunda aşırı temettü dağıtımı ile ortakların tavrı etkili oldu. 2014 sonunda 8.8 milyar TL olan finansal borç 2016 sonunda 15 milyar TL'ye 2018 yarısında 19.2 milyar TL'ye yükseldi. Ayrıca borç ağırlıklı döviz cinsinden olduğundan (pasifin % 69'u döviz cinsi iken aktifin % 11'i döviz cinsinden) kurdaki kayıplardan etkileniyor. Bankalara devri için son günleri yaşayan şirketin, bankaların gözetiminde kârlılığının artacağını öngörüyoruz.
SAHOL	7.120	9.00	26%	Enerjisa halka arzı sonrası Holdingin toplam halka açık kısmının NAD'e oranı %75'e çıkan holdingin, ilk çeyrek karı 1.06 milyar TL iken ikinci çeyrek karının 1.15 milyar TL oldu. 2018 yılında % 34 değer kaybeden hisse, ortalama tarihi iskontosundan uzaklaşıp 3.4 F/K ile işlem görür hale gelmiştir. Yabancı payı fazla azalmayan hisselerden olan SAHOL için olumlu görüşümüzü koruyoruz.
VAKBN	3.46	4.50	30%	2017 yılı son çeyreğinde 861 mlyn TL olan beklentileri aşarak 901 mlyn TL net kar açıklayan VAKBN 2018 yılı ilk çeyreğinde de 933 mlyn TL olan beklentileri aşarak 1,05 mlyn TL net kar açıkladı. İkinci çeyrekte de 1.05 mlyn TL beklentiyi aşarak 1.11 mlyn TL kar açıkladı. Buna rağmen Mayıs sonunda 0.55 olan PD/DD oranı Ağustos sonunda 0.33'e geriledi. Bankada 2017 sonunda yapılan düzenleme ile Hazine'ye devir süreci başladığını da hatırlatalım.(Emirates, Denizbank'ı 1.17 PD/DD çarpanıyla satın aldı)
ARCLK	13.27	16.00	21%	Son 3 yılda 2 milyar TL yatırımla büyümesini ivmelendiren Arçelik'te 2018 yılı ilk çeyreğinde % 14 ciro artışı yaşanırken 2. çeyrekte % 29 ciro artışına ulaşıldı. 2. çeyrekte faaliyet karı % 9 artan şirketin net finansman giderlerinin ciddi ölçüde artması ile net kar % 44 azalarak 144 mlyn TL oldu. Mevcut fiyatların global gücünü göstermekten uzak olduğunu düşündüğümüz hisseyi taşımaya devam ediyoruz.
ODAS	3.86	5.00	30%	2010 yılından beri elektrik üretimi ile uğraşan şirket, 2016 yılında antimon madenciliğine, Ekim 2017 itibarıyla kömür üretim ve satışına başladı. Çanakkale'de 2013 Eylül'de satın alarak başladığı 330 MW Yerli Kömüre Dayalı Çan-2 Termik Santrali yatırımı Ağustos'ta faaliyete başladı. Hisselerde ise 2019'da başlayacak Euro cinsi kredinin yarattığı finansman baskısı hissedildi. Şirket, bu yıl 214, 2019'da 432 ve 2020'de 623 mlyn TL FAVÖK elde ederek borcunu azaltacağını duyurdu.
ECILC	3.7	4.50	22%	2018 yılının ilk yarısında faaliyet karını 22.4 mlyn TL'den 37.6 mlyn TL'ye yükselten Şirket, diğer gelirlerindeki artış sayesinde net karını 121.6 mlyn TL'den 173.7 mlyn TL'ye yükseltti. Döviz pozisyonu 88 mlyn dolar değerinde fazla olan Şirketin son dönem kur artışından ciddi gelir yazması beklenirken Kartal arazisi ile ilgili 3 firma ile anlaşma haberinin hisse için olumlu etkileri olabilecektir.
OTKAR	71.2	81.00	14%	Altay Tankı protipini geliştiren ve üretime hazır hale getiren OTKAR, seri üretim işini alamadı. Bu beklenti ile son 1 yılda 150 TL fiyatlara kadar çıkan hisse, seri üretim işini alamaması ile başlayan düşüşte 68 TL'ye kadar geriledi. Şimdi toparlanmakta olan Şirket için borçluluğun azalması, savunma sanayi için Know-howu yüksek oluşu şirket için önümüzdeki dönem artı olacaktır.
MAVI	25.28	33.00	31%	2017 Haziran ayında borsaya giren MAVI'nın bu yıl ilk çeyrekte de hasılatı % 25, FAVÖKü % 32 arttı. MAVI'nın net borcunu 2017/1Ç'de 199 mlyn TL iken 2018/1Ç'de 109 mlyn TL ye indirmesi ve döviz açık pozisyonunu 45 mlyn dolardan 22 mlyn dolara indirmesi de hem finansmandan hem kurdan zarar etmesi riskini azaltmıştır.
ANELE	2.38	3.00	26%	Anel Elektrik'in 2018 ilk yarı sonunda 302 mlyn dolar sözleşmeli işi vardır. Bunun 157 mlyn dolarlık kısmı 2018'de biteceğinden ciro da artış ciddi boyutta olacaktır. (Yılın ikinci yarısında 1 milyar TL ciro) Abu Dhabi Uluslararası Havalimanı Terminal Binası işi 118 mlyn dolar ve Katar'da Red Line Metro hattı işi 51 mlyn dolarla en büyük işlerdir. 2017'de finansal borcunu 118 mlyn TL azaltan şirketin 13 mlyn dolar fazla pozisyonu vardır.



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