



### Türkiye Borsa Endekslerinin Performansı

	31.05.2018	29.06.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
BIST100	100,652	96,520	-4.1%	-16.3%
BIST30	123,649	118,104	-4.5%	-16.9%
BISTSINAI	123,630	119,333	-3.5%	-7.8%
BISTBANKA	140,789	132,755	-5.7%	-22.5%

### Dünya Borsa Endekslerinin Performansı

	31.05.2018	29.06.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
MSCI World \$	2092.9	2089.3	-0.2%	-0.8%
MSCI All Emerging	1120.7	1069.5	-4.6%	-7.3%
MSCI EM Europe	316.3	311.6	-1.5%	-9.5%
ABD S&P 500	2705.3	2718.4	0.5%	1.4%

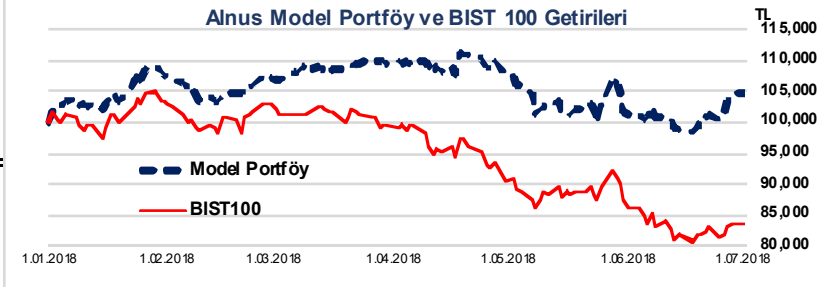
### Model Portföy Performansı

	Hisse	İşlem	İşlem Fiyatı	31.05.2018	29.06.2018	Getiri	BIST 100 Relatif	Gün Sayısı	Hedef Fiyat	Giriş Tarihi	Ayrılan Bütçe
BIST 30'dan	YKBNK	AL	2.44	2.59	2.48	1.6%	2.5%	23	3.20	07.06.2018	9,100₺
	PGSUS	AL	25.36	26.64	24.62	-2.9%	-1.4%	5	32.00	25.06.2018	9,100₺
	TCELL	AL	12.61	11.70	12.17	-3.5%	5.0%	33	15.10	28.05.2018	9,100₺
	VAKBN	AL	6.77	5.47	4.91	-27.5%	-13.3%	179	6.50	02.01.2018	9,100₺
	ARCLK	AL	20.87	16.62	15.25	-26.9%	-12.7%	179	21.85	02.01.2018	9,100₺
BIST 100'den	ODAS	AL	6.99	4.37	5.22	-25.3%	-8.4%	100	6.00	22.03.2018	9,100₺
	ECILC	AL	4.01	3.43	3.38	-15.8%	1.4%	128	4.50	22.02.2018	9,100₺
	OTKAR	AL	84.30	77.25	75.45	-10.5%	0.1%	61	99.00	30.04.2018	9,100₺
	DEVA	AL	3.82	3.82	4.11	7.6%	12.2%	29	5.15	01.06.2018	9,100₺
	ANELE	AL	2.41	2.36	2.59	7.5%	5.8%	4	3.00	26.06.2018	9,100₺

VIOP	Nisan2018-XU030	İşlem	Kontrat	İşlem fiyatı	Stop Loss	Pozisyon	Ayrılan Bütçe	Giriş Tarihi	Çıkış Tarihi	Açıklama
							9,000₺			Piyasa riski artınca portföyün bir kısmını korumak amaçlı kullanılmaktadır.
	Toplam Teminat		Kullanılan Teminat	Pozisyon Kar/Zarar	Boştaki Teminat					
	17,050		0	0₺	17,050					

### Model Portföy Değeri

	Başlangıç (TL)	29.06.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri	Relatif
Hisse	91,000	87,470	3.91%	-3.9%	12.43%
VIOP Teminat	9,000	17,050	-3.51%	89.4%	
<b>Toplam</b>	<b>100,000₺</b>	<b>104,520₺</b>	<b>2.62%</b>	<b>4.5%</b>	<b>20.83%</b>
Hedge Edilen Kısım		0₺			



### 2018 Yılı'nın İlk Yarısı ABD Hariç Kayıplarla Geçti.

2017'deki güzel getirileri 2018 yılının ilk ayında da yaşayan global borsalar Ocak'ta % 5 yükselirken Emerging market borsaları da % 8.8 yükselmişti. Ancak sonrasında gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışları borsaları vurdu. **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. İlk ay dahil yılın ilk yarısında Emerging marketler % 7.3 düşerken Dünya Borsaları Endeksi % 0.8 düştü. **Global piyasaları bozan en önemli unsurlar FED ve Trump olurken ABD'de S&P500 Endeksi % 1.4 artış gösterdi.** Yılın ilk yarısında MSCI Turkey Endeksi % 32 değer kaybıyla kapattı. Net bir şekilde negatif ayrışan **piyasamızın yılın ikinci yarısında farkı kapatmasını diliyoruz.**

### Portföy Önerilerimiz 6 Ayda Endeksten % 21 Daha İyi Performans Sağladı.

Bahsettiğimiz üzere önce iyi sonra kötü bir tablo ile karşılaştığımız bu dönemde gerek hisse seçimlerimizle gerek aktif risk yönetimi önerilerimizle yılın ilk yarısını % 4.5 getiri ile tamamladık. Aynı dönemde BIST 100'ün kaybı % 16.3 olmuştur. Böylece 6 ayda Endekse % 20.8 relatif fark sağlanmıştır. Sadece **Haziran ayı itibarıyla** baktığımızda Alnus Yatırım Model Portföy Önerilerindeki hisseler % 3.9 getiri sağlarken model portföyümüzün toplam getirisi % 2.50 olmuştur. Ancak BIST 100'ün aylık kaybı % 4.1 olmuştur. Dolayısıyla Model Portföyümüz endekse göreceli olarak aylık bazda % 6.7 artı getiri sağlamıştır.

### Önerilerimizin Başarısında Yatırımcı Dostu Aktif Stratejimizin Payı Büyüktür

Burada stratejimizi tekrar etmekte fayda var. 2018 yılı başında Model portföyümüzü 100,000 TL olarak başlattık. Bunun 91,000 TL'si ile önerimiz olan 10 hisse alınmış 9,000 TL'si VIOP'a teminat olarak yatırılmıştır. Model portföyümüzdeki amaç, yatırımlarımızda 407 şirketin 414 hisse senedinin işlem gördüğü Borsa İstanbul'un performansını temsil yeteneğine sahip BIST 100 Endeksinin takip etmek ve hatta onun getirisinin üzerinde bir getiri sağlamaktır. Ancak yatırımcılara sadece tek yönlü (Al-bekle-sat) bir yatırım tercihini doğru bulmuyoruz. Zira **hisse yatırımcıları iki risk ile karşı karşıyadır.** 1- Seçilen şirketten kaynaklı (örneğin bilanço bozulması) bir riskin gerçekleşmesi ile getiri düşebilir. Biz bu riske karşı, portföyde hisse sayısının 10'a çıkararak şirket riskini azaltmaktayız. 2- "Piyasa Riski" denilen ve tüm piyasaları etkisi altına alabilen makro risklerin gerçekleşmesi ile hisse senetlerinin de bundan etkilenerek getiri kaybı yaşamasıdır. Biz bu riske karşı, BIST100'de belli seviyelerin aşağı kırılması halinde VIOP "Endeks Future kontratı" satarak toplam portföyün riskini azaltmaya çalışacağız. Böylece hisselerdeki kaybın bir kısmı telafi edilebilecektir. Dövizi bir yatırım aracı olarak görmediğimiz için dövizle ilgili bir pozisyon hiç önermemekteyiz. Temettülerle ise aynı hisseden almaktayız.

Portföyümüzdeki hisselerin özet gerekçelerini ve hedef fiyatlarını bir sonraki sayfada paylaşıyoruz.

### MODEL PORTFÖY EKSTRESİ

Tarih	İşlem	Menkul	Fiyat	Adet	Tutar	Kar/Zar
10.05.2018- 16:04	SATIŞ	F_XU0300618	126,000	4	4,460₺	
14.05.2018	SATIŞ	KCHOL	13.78	608	8,378₺	-128₺
14.05.2018	Alış	DOHOL	0.93	9009	8,378₺	
14.05.2018-14:50	Alış	F_XU0300618	127,000	4	4,060₺	-400₺
17.05.2018	SATIŞ	DOHOL	1.00	9009	9,009₺	631₺
17.05.2018	Alış	KCHOL	13.17	684	9,008₺	
22.05.2018	Temettü	ECILC	0.17	2597	441₺	(0.17 ne
22.05.2018	Alış	ECILC	3.64	121	440₺	
24.05.2018	SATIŞ	TTKOM	6.25	1673	10,456₺	386₺
24.05.2018	Alış	PGSUS	25.64	408	10,461₺	
24.05.2018-14:59	SATIŞ	F_XU0300618	126,000	5	5,575₺	
25.05.2018-09:52	Alış	F_XU0300618	125,000	5	6,075₺	500₺
25.05.2018	Temettü	DOAS	0.55	1265	699₺	(0.55 ne
25.05.2018	SATIŞ	DOAS	7.40	1265	9,361₺	67₺
25.05.2018	Alış	ANACM	2.69	3740	10,061₺	
28.05.2018	SATIŞ	KCHOL	14.68	684	10,041₺	1,033₺
28.05.2018	Alış	TCELL	12.89	779	10,041₺	
31.05.2018	Temettü	ANACM	0.07	3740	254₺	(0.07 ne
31.05.2018	Alış	ANACM	2.62	97	254₺	
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 Al
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₺	(24.47 ne
18.06.2018	Alış	TCELL	11.25	17	191₺	
19.06.2018	Temettü	ASELS	0.02	509	11₺	(2.1 kr ne
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	Alış	F_XU0300618	118,350	4	3,840₺	-620₺



**MODEL PORTFÖY HİSSE ÖNERİLERİMİZ**

Hisse	29.06.2018	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri	Özet Yatırım Gerekçemiz
<b>YKBNK</b>	2.48	3.20	29%	2018 yılı ilk çeyreğinde beklentileri aşarak kendi rekoru olan 1.24 milyar TL net kâra ulaşan YKBNK, % 17 ortalama öz kaynak getirisine ulaşmıştı. Sermaye yeterliliği rasyosu sektörün altında olan bankanın 4.1 milyar TL sermaye artırımı bu ay tamamlandığından rasyolarındaki iyileşmeyi 2. çeyrek mali tablolarında göreceğiz. Önümüzdeki dönemde bankaların sermaye artırımı ihtiyacı içerisinde girebileceği dikkate alındığında ilk hamle yapan banka olmanın avantajını kullanabileceğini düşündüğümüz YKBNK için alım önerimizi sürdürüyoruz.
<b>PGSUS</b>	24.62	32.00	30%	Türkiye, bu yıl tarihinin en yüksek sayıdaki turistini ağırlıyor. Bu durum THY ile beraber Pegasus'a da yarayacak. 2018 yılı ilk 5 ayında yolcu sayısı % 15 artan Şirket'in doluluk oranı ise % 85.5'e (THY aynı dönemde % 80.7) yükselmiştir. Üstelik kur artışı nedeniyle önümüzdeki dönem yurtiçi destinasyonlara uçuşun ve ucuz havayollarının payı artabilir. 2016 yılında 137 m TL faaliyet zararı varken 2017'de 405 m TL faaliyet karına ve 501 m TL net kâra ulaşan Pegasus'un 2018 yılını bu seviyelerin üzerinde kapatmasını bekliyoruz.
<b>TCELL</b>	12.170	15.10	24%	2017 yılında satışları % 21 net karı % 31 artan Şirket % 36 FAVÖK marjı ile çalıştı. Mart ayında 2018 yılına ait beklentilerini iyileştiren şirket bu yıl %14-%16 arası gelir büyümesi ve %37-%40 FAVÖK marjı bekliyor. Bu olumlu beklentilere ilk çeyrek sonuçları destek verdi: %16 ciro artışı ve % 44 FAVÖK marjı. Döviz pozisyonunu son yükselişe uygun yapılandıran Şirket, bu yıl 1.9 milyar TL temettü dağıtacak olup ilk taksiti 18 Haziran'da ödedi.
<b>VAKBN</b>	4.91	6.50	32%	2017 yılı son çeyreğinde 861 milyon TL olan beklentileri aşarak 901 milyon TL net kar açıklayan VAKBN 2018 yılı ilk çeyreğinde de 933 milyon TL olan beklentileri aşarak 1,051 milyon TL net kar açıkladı. Böylece bir önceki çeyreğe göre kârı % 16 artmış oldu. Üstelik öz kaynak getirisi %18.6 ile sektörün üzerinde gerçekleşmiştir. Mayıs sonunda 0.55 olan PD/DD oranı Haziran sonunda 0.49'a gerileyen bankada 2017 sonunda yapılan düzenleme ile Hazine'ye devir süreci başladı.(Emirates, Denizbank'ı 1.17 PD/DD çarpanıyla satın aldı)
<b>ARCLK</b>	15.25	21.85	43%	Son 3 yılda 2 milyar TL yatırımla büyümesini ivmelendiren Arçelik'te 2018 yılı ilk çeyreğinde Türkiye'de % 3 azalan satışlara karşın yurtdışı satışlarının % 26 büyümesi ile toplamda % 14 ciro artışı yaşandı. Dünya kupasının katkısı ile 2018 yılında % 20 ciro artışı bekleniyor. Net kâr 1Ç18'de yıllık bazda %26 düşüşle 177 milyon TL'e gerilese de aşırı satış yediğini düşündüğümüz hisseyi taşımaya devam ediyoruz.
<b>ODAS</b>	5.22	6.00	15%	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 2 aydır bitirilmeye çalışıyor. Hisselerde 2019'da başlayacak Euro cinsi kredinin yarattığı finansman baskısı hissedildi. Şirket, son açıklamasında bu yıl 214, 2019'da 432 ve 2020'de 623 m TL FAVÖK elde ederek borcunu azaltacağını duyurdu.
<b>ECILC</b>	3.38	4.50	33%	2017 yılında % 13 artan satışlara karşın 2018'e iyi bir başlangıç yapan Şirket, 2018/1Ç'de % 25 hasılat artışı yakalarken FAVÖK marjını % 13.7'den % 15.8'e yükseltmiş, net kârını ise 36 m TL'den 52 m TL'ye çıkarmıştır. Döviz pozisyonu 111 m dolar değerinde fazla olan Şirketin son dönem kur artışından ciddi gelir yazması beklenirken Kartal arazisi ile ilgili önümüzdeki günlerde olumlu gelişmeler beklenmektedir.
<b>OTKAR</b>	75.45	99.00	31%	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.
<b>DEVA</b>	4.11	5.15	25%	60. yaşına giren şirket, iş yapış modelini Türkiye'deki finansal krizlere karşı dayanıklı hale getirmesi sayesinde 2017'de her çeyrek 23 m TL net kar üretir hale geldi. 2018'de; a) ilaç fiyatlarının artması b) ihracatındaki artışlar c) yerli ilaca gelecek teşvikler d) Hammadde ithaline vergi sıfırlandığından cazip hisselerden olmasını bekliyoruz. 2018 ilk çeyrek net karı 34 m TL ile bizi destekliyor.
<b>ANELE</b>	2.59	3.00	16%	Anel Elektrik'in 2018 ilk çeyrek sonunda 283 m dolar sözleşmeli işi vardır. Bunun 195 m dolarlık kısmı 2018'de yani bu yıl biteceğinden ciro da artış ciddi boyutta olacaktır. Abu Dhabi Uluslararası Havalimanı Terminal Binası işi 88 m dolar ve Katar'da Red Line Metro hattı işi 71 m dolarla en büyük işlerdir. 2018 ilk çeyrekte; ciro % 35 artarak 270 m TL olurken FAVÖK % 82 artışla 10.1 m TL oldu. 2017'de finansal borcunu 118 m TL azaltan şirketin 50 m TL nakit fazlası vardır. Son olarak Schiphol Havalimanının genişletilmesi işinden 61 m € iş almıştır.



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.