

Türkiye Borsa Endekslerinin Performansı

	29.06.2018	31.07.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
BIST 100	96,520	96,952	0.4%	-15.9%
BIST 30	118,104	119,450	1.1%	-15.9%
BIST SINAI	119,333	119,998	0.6%	-7.3%
BIST BANKA	132,755	119,336	-10.1%	-30.4%

Dünya Borsa Endekslerinin Performansı

	29.06.2018	31.07.2018	Aylık Getiri	Bu Yıl Getiri
MSCI World \$	2089.3	2153.1	3.1%	2.2%
MSCI All Emerging	1069.5	1087.5	1.7%	-5.7%
MSCI EM Europe	311.6	318.9	2.4%	-7.3%
ABD S&P 500	2718.4	2816.3	3.6%	5.0%

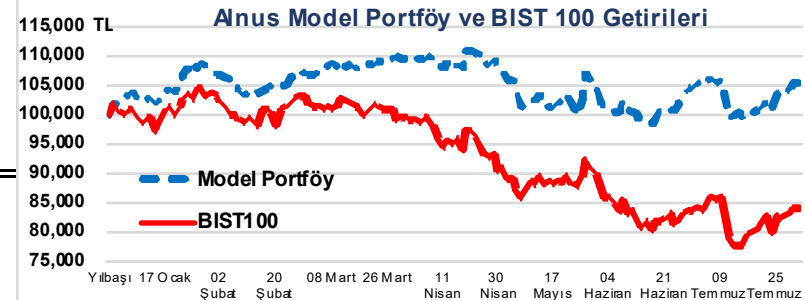
Model Portföy Performansı

	Hisse	İşlem	İşlem Fiyatı	29.06.2018	31.07.2018	Getiri	BIST 100 Relatif	Gün Sayısı	Hedef Fiyat	Giriş Tarihi	Ayrılan Bütçe
BIST 30'dan	YKBNK	AL	2.44	2.48	2.12	-13.1%	-12.8%	55	2.70	07.06.2018	9,100₺
	EKGYO	AL	1.98	2.03	1.76	-11.1%	-10.9%	29	2.30	03.07.2018	9,100₺
	SAHOL	AL	8.86	8.83	8.49	-4.2%	-1.7%	26	11.00	06.07.2018	9,100₺
	VAKBN	AL	6.77	4.91	4.12	-39.1%	-27.6%	211	5.30	02.01.2018	9,100₺
	ARCLK	AL	20.87	15.25	12.61	-39.6%	-28.1%	211	16.00	02.01.2018	9,100₺
BIST 100'den	ODAS	AL	6.99	5.22	5.56	-20.5%	-2.9%	132	6.50	22.03.2018	9,100₺
	ECILC	AL	4.01	3.38	3.56	-11.3%	6.4%	160	4.50	22.02.2018	9,100₺
	OTKAR	AL	84.30	75.45	74.40	-11.7%	-1.8%	93	99.00	30.04.2018	9,100₺
	MAVI	AL	32.74	39.04	36.20	10.6%	3.7%	20	40.00	12.07.2018	9,100₺
	ANELE	AL	2.41	2.59	2.79	15.8%	13.4%	36	3.20	26.06.2018	9,100₺

VIOP	Nisan2018-XU030	İşlem	Kontrat	İşlem fiyatı	Stop Loss	Pozisyon	Ayrılan Bütçe	Giriş Tarihi	Çıkış Tarihi	Açıklama
	121,175	SAT	5	121,000	122,500	60,500₺	9,000₺	31.07.2018		Teminatı '1025 TL' olan 1 kontrat, Endeksin 10'a bölünmüş değerine eşittir. Piyasa riski artınca portföyün bir kısmını korumak amaçlı
	Toplam Teminat	Kullanılan Teminat		Pozisyon Kar/Zarar		Boştaki Teminat				
	20,073	5,650		-88₺		14,510				

Model Portföy Değeri

	Başlangıç (TL)	Son (TL)	Bu Ay Getiri	Bu Yıl Getiri	Relatif
Hisse	91,000	85,325	-2.45%	-6.2%	9.70%
VIOP Teminat	9,000	20,073	17.73%	123.0%	
Toplam	100,000₺	105,398₺	0.84%	5.4%	21.33%
<i>Hedge Edilen Kısım</i>		-60,500₺			



Temmuz Ayında Borsa "V" Yaptı

Yılın ilk yarısı sonunda % 16.3 değer kaybıyla 96,520 seviyesinden kapanan BIST 100 Endeksi içerisinde en büyük kaybı bankalar yaşamıştı. Bu kayıp dalgası 12 Temmuz'a kadar sürdü. O gün BIST 100 88,168 ile bu yılın en düşük seviyesini gördü. BIST 100 Endeksi, 88 bin seviyesinden başlattığı yükseliş hareketini ay sonunda % 10 artışla aybaşındaki seviyesine kadar sürdürdü. Böylece Temmuz ayında % 0.4 artı getiri sağlamış oldu. Bankacılık endeksi ise % 10 kayıpla ayı tamamladı. Bankaların ikinci çeyrek karları iyi geldiği halde bankalarındaki bu kayıplar geleceğin fiyatlaması olarak görülmüyor. Önümüzdeki günlerde bankalarla ilgili alınacak önlemler banka hisselerine olumlu yansiyabilir. Diğer taraftan sanayi ve ulaşım hisseleri endeksi taşıyabildiği kadar taşıyacak. Örneğin endeksin en büyük hissesi EREGL, 30 aydır yükselen trende iken TAVHL, TKFEN bu ay rekor fiyatlarını gördüler.

Temmuz ayının sonlarında BIST toparlarken aynı durum kurda ve faizde yaşanmadı. Temmuz ayına 4.57 seviyesinden başlayan USD/TRY ay sonunda 4.90 seviyesinden kapanırken iki yıllık göstergelikle % 19.25'den % 20.78'e yükseldi.

ABD başta olmak üzere dünya borsalarında iyimser hava Temmuz'da da devam etti. S&P500 % 3.8 getiri sağlarken Emerging Marketler % 1.9 arttı.

Portföy Önerilerimiz Temmuz'da % 0.84 Getiri Sağladı

Ayın ilk yarısında sert satışlar döneminde kısmi hedge sayesinde satışlardan az etkilenirken tepki yükselişinde hedgeleri kapattık. Bu sayede BIST 100'e paralel bir getiri ile ayı tamamladık. Yılın ilk 7 ayında ise Endekse % 21.3 relatif fark sağlanmış. Model Portföyümüz, kapanış itibarıyla yılbaşıdan beri % 5.4 getiri sağlarken yıl içerisindeki en yüksek seviyenin sadece % 5 gerisindeyiz.

Ağustos Ayına Başlarken Hedge Öneriyoruz

Global olumlu havaya rağmen relatifte olumsuz ayınışan BIST100 Endeksinde dipten % 10 yukarda olduğumuz bu seviyelerde piyasa risklerinin arttığı bir noktaya ulaştığımızı belirtmek isteriz. Gerek papaz olayı, gerek döviz borcunun çevrilmesi sorunu, gerek ekonomideki yavaşlama, gerek not şirketlerince negatif izlemede oluşumuz Endekste denge noktasının yukarıda olmasını zorlaştırıyor. Bu yüzden VIOP'ta 121,000 seviyesinden portföyün yarısının korunmaya alınmasını öneriyoruz.

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

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₺	107.69
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	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₺	



MODEL PORTFOY HİSSE ÖNERİLERİMİZ

Hisse	31.07.2018	Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri	Özet Yatırım Gerekçemiz
YKBNK	2.12	2.70	27%	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 2.70 TL ile sürdürüyoruz.
EKGYO	1.76	2.30	31%	Bu yıl ilk çeyrekte cirosunu % 72 artırarak 1.43 milyar TL'ye çıkarırken FAVÖK % 111 artışla 846 mın TL, net kar % 171 artışla 867 mın TL oldu. Şirketin Net Aktif Değeri Mart sonu itibarıyla 21.1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Ortalama olarak bunun yarısından işlem gören hisse son dönemdeki düşüşle iskontosunu artırmıştır. İkinci çeyrekte kârının 250 mın TL civarında olması beklenmektedir.
SAHOL	8.490	11.00	30%	Enerjisa halka arzı sonrası şirketin toplam halka açık kısmının NAD'e oranı %75'e çıkan holdingin, ilk çeyrek karı 1.06 milyar TL iken ikinci çeyrek karının 850 mın TL civarında olması bekleniyor. 2018 yılında % 23 değer kaybeden hisse, ortalama tarihi iskontosundan uzaklaşıp 4.3 F/K ile işlem görür hale gelmiştir. Hisse için olumlu görüşümüzü koruyoruz.
VAKBN	4.12	5.30	29%	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. İkinci çeyrekte de 1.05 mır TL kar bekleniyor. Buna rağmen Mayıs sonunda 0.55 olan PD/DD oranı Haziran sonunda 0.49'a Temmuz sonunda 0.41'e gerileyen bankada 2017 sonunda yapılan düzenleme ile Hazine'ye devir süreci başladı.(Emirates, Denizbank'ı 1.17 PD/DD çarpanıyla satın aldı)
ARCLK	12.61	16.00	27%	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 mın TL oldu. Mevcut fiyatların global gücünü göstermekten uzak olduğunu düşündüğümüz hisseyi taşıyama devam ediyoruz.
ODAS	5.56	6.50	17%	2010 yılından beri elektrik üretimi ile uğraşan şirket, 2016 yılında antımuhan madencilğine, 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, bu yıl 214, 2019'da 432 ve 2020'de 623 mın TL FAVÖK elde ederek borcunu azaltacağını duyurdu.
ECILC	3.56	4.50	26%	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 mın TL'den 52 mın TL'ye çıkarmıştır. Döviz pozisyonu 111 mın 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 olacaktır.
OTKAR	74.4	99.00	33%	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-how yüksek oluşu şirket için önümüzdeki dönem artı olacaktır.
MAVI	36.2	40.00	10%	2017 Haziran ayında borsaya giren MAVI'nin bu yıl ilk çeyrekte de hasılatı % 25, FAVÖKü % 32 arttı. MAVI'nin net borcunu 2017/1Ç'de 199 mın TL iken 2018/1Ç'de 109 mın TL ye indirmesi ve döviz açık pozisyonunu 45 mın dolardan 22 mın dolara indirmesi de hem finansmandan hem kurdan zarar etmesi riskini azaltmıştır.
ANELE	2.79	3.20	15%	Anel Elektrik'in 2018 ilk çeyrek sonunda 283 mın dolar sözleşmeli işi vardır. Bunun 195 mın dolarlık kısmı 2018'de yani bu yıl biteceğinden ciro da artış ciddi boyutta olacaktır. Abu Dhabi Uluslararası Havalimanı Terminal Binası işi 88 mın dolar ve Katar'da Red Line Metro hattı işi 71 mın dolarla en büyük işlerdir. 2018 ilk çeyrekte; ciro % 35 artarak 270 mın TL olurken FAVÖK % 82 artışla 10.1 mın TL oldu. 2017'de finansal borcunu 118 mın TL azaltan şirketin 50 mın TL nakit fazlası vardır. Son olarak Schiphol Havalimanının genişletilmesi işinden 61 mın € 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.