Gedikyatırım

AYLIK STRATEJİ RAPORU

Jeopolitik ve Siyasi Riskler İzleniyor **Eylül 17**

Başlarken…

Küresel ölçüde jeopolitik ve siyasi risklerin ekonomik verilerin önüne geçeceği bir aya girdik

Piyasalarda Son Durum

Endeksteki trend korunuyor…

Yeni Ayda Piyasaları Bekleyenler

Siyasi ve jeopolitik gelişmeler ekonomiyi gölgede bırakabilir…

Son 10 Yılda Ağustos Ayları

Dolar/TL'de Eylül'de Dengeli Bir Görünüm Hakim…

Aylık Piyasa Stratejisi

Yoğun gündemin piyasalarda sert dalgalar getirebileceğini, şoklara karşı önceden strateji oluşturulması gerektiğini düşünüyoruz….

Aylık Opsiyon Stratejisi

Long Put Spread Stratejisi…

Aylık Hisse Önerileri

Bu ay teknik takibimizdeki hisseler: BIMAS, DGATE, ENKAI, TCELL, TUPRS

Kredi Görünümü

Fitch Türk Bankaları İle İlgili Endişelerini Açıkladı

Finans Kürsüsü

*Bu ay **"Yabancı Takas Oranı"** konusunu ele alıyoruz…*

Bültenin Son Bölümünde Aylık Ekonomik Takvimi ile Piyasalara Dair Tablo & Grafikler de yer almaktadır.

Gedikyatırım

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma Birimi
Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425
Tophane/Karaköy/İSTANBUL
Tel: (212) 356 16 52
arastirma@gedik.com

Üzeyir Doğan
Araştırma Müdürü
uzeyirdogan@gedik.com

Erol Gürcan
Yatırım Danışmanlığı Müdürü
egurcan@gedik.com

Beste Naz Köksal
Yatırım Danışmanlığı Müdür Yrd.
bestenaz.koksal@gedik.com

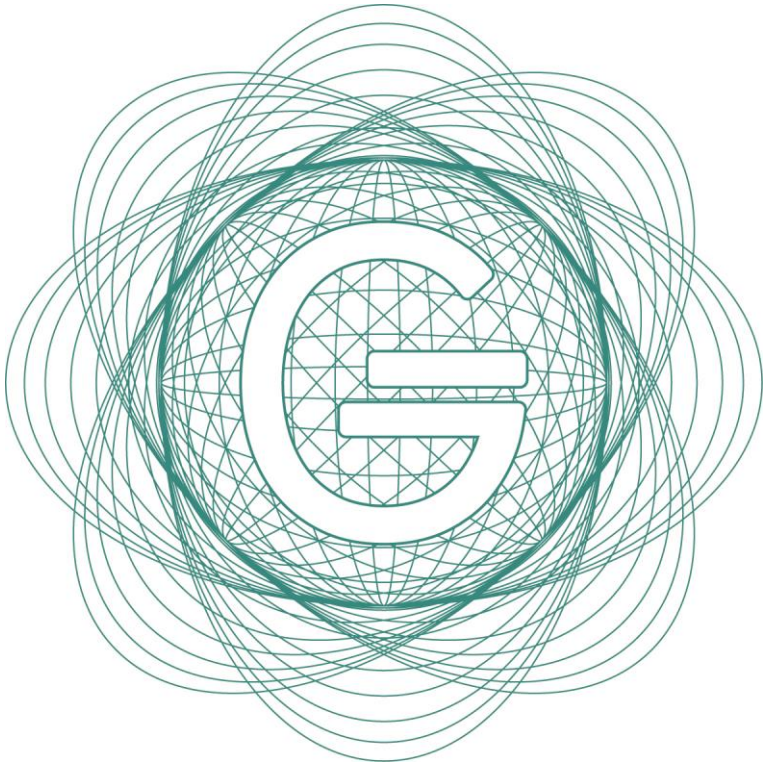
Ali Erkan Tanacıoğlu
Araştırma Uzmanı
atanacioglu@gedik.com

Ceren Bakçay
Yatırım Danışmanı
cbakcay@gedik.com

Elif Kaya
Platform Asistanı
ekaya@gedik.com

Murat A. Demirtaş
Araştırma Uzman Yardımcısı
ademirtas@gedik.com

Onurcan Bal
Araştırma Uzman Yardımcısı
obal@gedik.com



İçindekiler

Başlarken… 3
Piyasalarda Son Durum… 5
Yeni Ayda Piyasaları Bekleyenler… 7
Son 10 Yılda Eylül Ayları… 10
Aylık Piyasa Stratejisi… 11
Aylık Opsiyon Stratejisi… 12
Aylık Hisse Önerileri… 13
Kredi Görünümü… 15
Finans Kürsüsü: Yabancı Takas Oranı 16
Aylık Ekonomi Takvimi… 18
Piyasalara Dair Tablo & Grafikler… 20

Başlarken...

Üzeyir Doğan

Eylül ayında borsa ve doları neler bekliyor?

Eylül ayı ile birlikte piyasalarımızda gündemin çok daha hızlı değişeceğini düşünüyoruz. İçeride açıklanan ağustos ayı enflasyonu ile başlayan ay içerisinde, Kuzey Irak'taki Irak'tan ayrılmayı öngören bağımsızlık referandumu, Almanya'da gerçekleşecek seçimler, Suriye'de son dönemlerde yeniden operasyon söylemlerinin artması, Fed'in bilanço küçültme ile ilgili alacağı aksiyonlar ve Kuzey Kore'nin sıcak savaş riskini yükselten füze denemeleri gibi önemli gündem başlıkları yer alıyor. Tüm bu gelişmelerin yanında Borsa İstanbul'da son haftalarda görülen aşırı dalgalı yapı da eylül ayında önemli hareketler olabileceğini işaret ediyor.

Yabancı ilgisi devam ediyor

Kasım 2016'da Borsa İstanbul'da başlayan ve günümüze kadar devam ederek endeksi tarihi zirvelerine taşıyan yükseliş trendinde yabancı alımları önemli ölçüde etkili oldu. Geçtiğimiz yıl %61,5 civarına kadar gerileyen yabancı takas oranı yüzde 66'ya kadar çıkarak, Mayıs 2013'ten sonraki en yüksek seviyesine ulaştı. Yabancı takas oranındaki artışta, BIST'in 2015 ve 2016'daki gelişmeler neticesinde aşırı iskontolu hale gelmesinin ve bu yıl bu risklerin büyük oranda ortadan kalkmasının etkili olduğunu düşünüyoruz. Bu durum Türkiye'nin risk primlerine yansımış durumda. Geçen yıl 300'ün üzerini test eden 5 yıllık CDS primleri son haftalarda 175'in altına geriledi. Bu da Türkiye'ye yönelik risk algısındaki iyileşmenin en net göstergesi. İyileşen risk algısı da sermeye girişlerini tetikleyen en önemli etken. CDS primleri, eylül ayı dahil yılın geri kalanında da TL varlıklar için en önemli göstergelerden birini oluşturuyor. Buradaki gelişmelerin gerek Borsa İstanbul'da gerekse TL üzerinde en belirleyici etken olacağını düşünüyoruz. Risk primindeki düşüşün yanında TL'nin kazandığı istikrarın da yabancı girişini hızlandıran ana etkenlerden biri olduğunu unutmamak gerekiyor. Bu nedenle gelecek aylarda enflasyon, faizler ve TL'nin seyri de bu girişin devamı açısından önemli birer gösterge olarak izlenmeye devam edilecek.

Dolar uluslararası piyasada kan kaybediyor

Son aylarda ABD'de zayıflayan ekonomik verilerle birlikte Trump yönetiminin oluşturduğu güvensizlik ve belirsizlik doların kan kaybetmesine neden oluyor. Bu dönemde Fed'in de şahin olarak nitelendirilebilecek söylemlerini askıya alması, doların başta Euro olmak üzere gelişmiş ülke para birimleri karşısında hızla erimesine neden oluyor. Trump öncesinde Fed tarafından yapılan açıklamalarla ana hatlarıyla 92-100 aralığında bulunan bir kanal içinde dalgalanmasına müsaade edilen dolar endeksi (DXY) Trump'ın seçilmesinin ardından 104'e kadar yükselmişti. Trump'ın başkanlık koltuğuna oturması ile birlikte söylemlerinin değişerek doların güçlü olmasından duyduğu rahatsızlığı dile getirmeye başlaması, verilerdeki bozulma ve Trump yönetiminin devamına ilişkin endişelerin artması doların hızla değer kaybetmesine neden oldu. Son günlerde 92'nin altını gören dolar endeksi böylece son iki buçuk yılın kanal dibine gerilemiş oldu. Bu kanalın alt bandının oluşturduğu desteklerin çalışıp çalışmaması kısa vadede ABD'deki siyasi durumun netleşmesine bağlı. Piyasalar şuan ABD'deki siyasetin işlerliğinin tamamen durma noktasına gelebileceğini fiyatlama eğiliminde. Yani olası en kötü senaryoya karşı pozisyon alma eğilimi söz konusu. Bu konudaki sıkıntıların aşılabileceğine yönelik bir ipucu ani yukarı yönlü hareketlere neden olabilir. Bu nedenle dolar endeksi son 2,5 yıllık kanalın alt bandını test ederken, burası kırılmadan doları daha fazla açığa satmanın riskli olacağını düşünüyoruz.

Fed ve Kuzey Kore ön planda

Son dönemlerde açıklanan verilerin beklentileri karşılayamaması ve Trump yönetimine duyulan güvensizlik Fed'in 19 – 20 Eylül tarihlerinde gerçekleştireceği toplantısında herhangi bir faiz değişikliğine gitme ihtimalini oldukça azaltmış durumda. Ancak Fed'in eylül ayında bilanço küçültme operasyonuna başlama konusunda piyasayı hazırladığını düşünüyoruz. Bu nedenle bu toplantıda bilanço küçültme operasyonun başlangıç tarihinin netleşeceğini, ilk adımın da muhtemelen ekim ayında atılacağını düşünüyoruz. Kuzey Kore'nin tansiyonu iyice yükselten ve her geçen gün sıcak savaş riskini artıran füze denemeleri ABD-Japonya-Güney Kore ile Kuzey Kore arasındaki gerginliğin iyice tırmanmasına neden oluyor. Şuana kadar kadar piyasalr buradaki gelişmeleri kısa süreli şoklar olarak görse de olası bir sıcak çatışmanın, küresel rik iştahını hızlı bir şekilde düşüreceğini düşünüyoruz. Bu nedenle Kuzy Kore sürprizine karşı her ana hazır olmak gerektiğini düşünüyoruz.

Makro verilerden çok jeopolitik gelişmeler ön planda

Yurtiçi piyasalra döndüğümüzde açıklanan enflasyon rakamı ve 11 Eylül'de açıklanacak olan ikinci çeyrek büyüm rakamının piyasa üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağını düşünüyoruz. Yurtiçinde de öncelikli olarak küresel jeopolitk gelişmelerin ve bunun paralilinde Kuzey Irak referandumu, Suriye'deki gelişmeler ve Almanya seçimlerinin ön plana çıkacağını düşünüyoruz. Bununla birlikte Fed'in politika değişimine ilişkin vereceği mesajlar ve borç tavanına takılan Trump yönetiminin alacağı aksiyonlar küresel rik iştahının syri açısından belirleyici olacaktır.

Özetle…

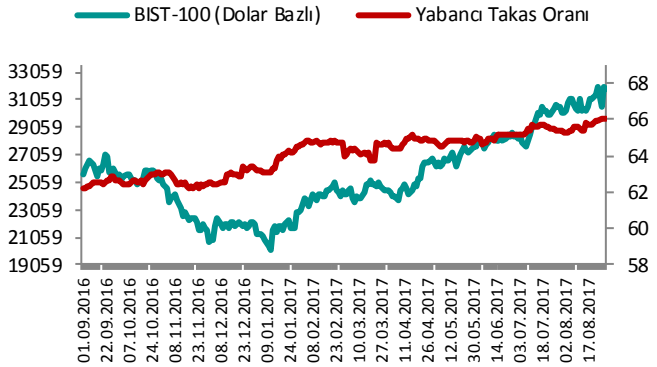
Eylül ayı ile birlikte piyasalarımızda gündemin çok daha hızlı değişeceğini düşünüyoruz. Rutin veri takvimi dışında yukarıda bahsettiğimiz gibi oldukça kritik başlıklar bu aya yığılmış durumda. Bu olaylara bağlı sert hareketlerin gerçekleştiği bir ay geçirme ihtimalimiz oldukça yüksek. Bu nedenle anlık hareketlere bağlı olarak sık sık pozisyon değiştirmek ya da oluşan bir trend içinde piyasa ile inatlaşmak ciddi zararlar oluşturabilir.

Üzeyir DOĞAN
Araştırma Müdürü

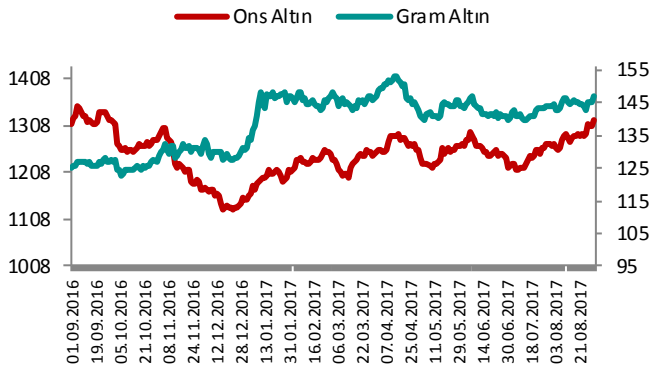
Piyasalarda Son Durum…

Onurcan Bal

(1) Almanya'nın Avrupa Komisyonu'ndan Türkiye ile Gümrük Birliği'nin güncellenmesi çalışmalarını askıya almasını istediği ve Türkiye'ye yönelik ekonomik baskıyı artırma çağrısı yaptığına yönelik haber akışları endeks üzerinde etkili oldu. Küresel piyasalardaki olumlu havaya karşın olumsuz haber akışlarının etkisi ile endeks negatif bir ayrışma gösterdi. **(2)** Küresel hisse senedi piyasalarındaki alıcılı seyir, 2017/2Ç'e ait şirket kârlılıklarının beklentilerin de üzerinde güçlü gelmeye devam etmesi ve endeksteki ağırlığı yüksek olan Tüpraş'ın beklentilerin oldukça üzerinde güçlü bir net kâr açıklaması endeksi destekleyen gelişmeler olarak takip edildi. Bunun yanında temmuz ayında TÜFE'nin tek hanelere gerilemesi kur tarafında düşüşler yaşanmasına neden olurken, BIST-100 endeksine de alımların gelmesinde etkili oldu. **(3)** Kuzey Kore resmi haber ajansının; Kore yönetiminin, Guam bölgesini orta ve uzun menzilli balistik bir füzeyle vurmak için operasyonel değerlendirme yaptığını açıklaması ve bunun yanında ABD Başkanı Donald Trump'ın Kuzey Kore'ye yönelik sert açıklamaları jeopolitik risk fiyatlamasını öne çıkaran gelişmeler oldu. Risk iştahındaki düşüşe paralel olarak küresel hisse senedi piyasaları satıcılı bir seyir izledi. **(4)** ABD – Kuzey Kore gerginliğinin ve risk fiyatlamasının ilk etabının sindirilmiş olması ve buna paralel olarak gelen tepki alımları endeks tarafında da etkili oldu. Türkiye'nin 5 Yıllık risk priminin (CDS) 170'li seviyelere gerileyerek Aralık 2014'ten bu yana en düşük seviyelerini görmesi de endeksteki yükselişlerde etkili olan bir diğer faktör olarak sıralanabilir. **(5)** Almanya Başbakanı Angela Merkel'in, Türkiye ile tansiyonun düşmemesi durumunda Gümrük Birliği'nin güncellenemeyeceğini ifade etmesi ve kur tarafındaki oynaklığın artış göstermesi endeksin küresel piyasalardan olumsuz ayrışmasına ve satışların etkili olmasına yol açtı. **(6)** FOMC tutanaklarında birçok FOMC üyesinin düşük kalan enflasyona ilişkin endişeleri kabul ettiğinin görülmesi ve üyelerin faiz artırımı konusunda fikir birliğine varamaması doları küresel piyasalarda baskıladı. Dolar/TL tarafında yaşanan düşüşler de endekse alımların gelmesini sağladı. Bunun yanında 2017 yılının ikinci çeyreğine yönelik güçlü gelen kâr rakamları ve 5 yıllık CDS'lerdeki düşüşün devam etmesine bağlı olarak en son 2014 yılının başlarında görülen 160'lı seviyelerin test edilmiş olması BIST-100 endeksini destekleyen ana etmenler olarak sıralanabilir. Ayrıca Jackson Hole toplantısında konuşma yapan Fed Başkanı Janet Yellen'ın para politikası ve ekonomik görünüme değinmemesi doların küresel piyasalarda sert bir düşüş göstermesine yol açarken, Dolar/TL kuru da 3,50 seviyesinin aşağısına gevşedi. Kurun 3,50'nin altında kalıcılık sağlaması ve düşüşlerin devam etmesi endeksteki olumlu havanın korunmasını sağladı. Dönem dönem Kuzey Kore'nin füze denemelerine ve ABD'den gelen açıklamalar ile Trump kaynaklı oluşan risklere bağlı olarak küresel hisse senedi piyasalarında ve BIST-100 tarafında satışların yaşandığı izlense de, genel olarak piyasalardaki yukarı yönlü seyrin korunduğu ve BIST-100 endeksinin tarihi zirvesini ağustos ayında 110.531 seviyesine taşıdığı görüldü.

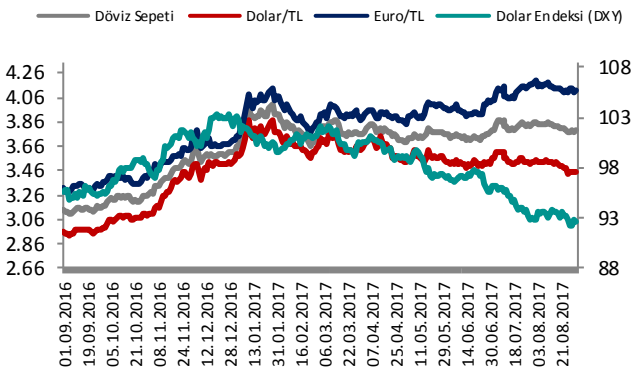


Zayıf gelen enflasyon verileri nedeniyle Fed'in yakın zamanda faiz artırımına gidemeyebileceğine yönelik artan beklentiler ve Jackson Hole'de piyasa beklentilerine göre güvercin kalan Fed Başkanı Yellen sonrası, dolar küresel piyasalarda değer kaybetti. Dolar/TL kuru ağustos ayında en yüksek 3,5591 en düşük 3,4386 seviyeleri arasında hareket ederek, ağustos ayını bir önceki aya göre %1,90 oranında bir düşüşle 3,4522 seviyesinden tamamladı. Euro/TL kuru ağustos ayını %1,37'lik bir düşüşle 4,1113 seviyesinden kapattı. DXY endeksi ise doların gelişmiş ülke varlıkları ve küresel piyasalardaki değer kaybına bağlı olarak ağustos ayında da aşağı yönlü seyrini sürdürerek üst üstte 6 ay boyunca gerileme kaydetti.

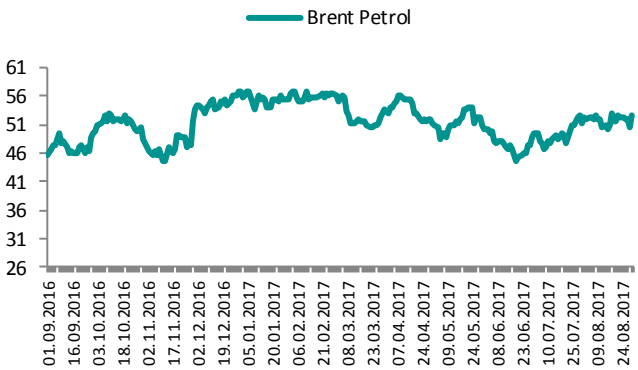


Ağustos ayının ilk haftalarında OPEC'in üretim kısıntılarını değerlendirmek üzere gerçekleştirdiği toplantı takip edildi. Libya'da güvenlik endişeleri ve liman çalışanları arasındaki gerginliğin etkisiyle üretimin ve ihracatın düşmesi petrol fiyatlarını destekleyen bir gelişme olarak izlendi. Ayrıca ABD'nin ticari ham petrol stoklarının düşüşünü sürdürmesi de petrol tarafındaki alımları destekledi. Tüm bu gelişmelere karşın petrol talebindeki zayıf seyrin devam etmesi ve OPEC üyelerinin arz kısıntısına uyumunun gerileme göstermesi ise petrol fiyatlarını baskılayan bir durum olarak ön plana çıktı. Brent petrol fiyatları en düşük 49,98 ile en yüksek 53,61 dolar arasında hareket ederek ağustos ayını %0,17'lik oldukça sınırlı bir yükselişle 52,77 dolardan tamamladı.

Ağustos ayında yabancı takas oranı yükseliş kaydederken, Dolar/TL kuru küresel piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak düşüş gösterdi. Dolar bazlı BIST-100 endeksi hem takas oranındaki yükseliş hem de kur tarafındaki gerilemeye bağlı olarak ağustos ayını yükselişle tamamladı. Dolar bazlı endeks ağustos ayı içinde en düşük 2,98 en yüksek 3,21 centi görerek, ağustos ayını bir önceki aya göre %4,28'lik bir yükselişle 3,19 cent seviyesinden kapattı. Yabancı takas oranı ise temmuz ayında en düşük %65,28 en yüksek %66,08 seviyeleri arasında hareket ederek, bir önceki aya göre 0,68 puan yükseliş ile ağustos ayını %66,08 seviyesinden tamamladı.



Doların küresel piyasalarda değer kaybetmesine bağlı olarak altının ons fiyatlarının yükseliş gösterdiği takip edildi. Bunun yanında Kuzey Kore'nin gerçekleştirdiği füze denemeleri ve artan jeopolitik riskler güvenli liman talebini artıran gelişmeler oldu. Altının ons fiyatları en düşük 1251,60 ile en yüksek 1326,04 dolar arasında hareket ederek ağustos ayını %4,09 yükselişle 1321,53 dolardan tamamladı. Altının gram fiyatları ise altının ons fiyatlarındaki yükselişin katkısıyla yukarı yönlü bir seyir izledi ve en düşük 142,02 en yüksek 147,34 TL arasında hareket ederek ağustos ayını %2,12'lik bir yükselişle 146,67'den kapattı.



Yeni Ayda Piyasaları Bekleyenler…

Erol Gürcan

Eylül'de yurtiçinde enflasyon, büyüme, TCMB Kararı, Almanya ile gerilen ilişkilerin ve Kuzey Irak referandumuna ilişki sürecin seyri; küresel tarafta ECB ve Fed Kararı, Kuzey Kore kaynaklı iyice alevlenen sıcak çatışma riski, Almanya Genel Seçimleri ve ABD borç tavanı endişelerinin gündemin öne çıkan başlıkları olması beklenebilir…

Yeni Ayda *Ne* Konuşacağız?

Kurban Bayramı dönüşü haftanın ilk çalışma gününde Türkiye'nin Ağustos ayına ilişkin enflasyon raporu TÜİK tarafından yayımlandı. Manşet rakamlara göz attığımızda TÜFE; 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,52, bir önceki yılın aynı ayına göre %10,68 olarak açıklandı. ÜFE ise bir önceki aya göre %0,85, bir önceki yılın aynı ayına göre %16,34 artış kaydetti. Piyasa beklentilerine göz attığımızda Merkez Bankası Beklenti anketi %0,15, AA Finans anketi beklentisi ise %0,15 artış gerçekleştireceği yönündeydi. Ağustos ayı aylık TÜFE manşet rakamı %0,52 açıklanarak beklentilerin üzerinde gerçekleşmiş oldu. Yakından takip edilen gıda fiyatları, kurban bayramı beklentisine rağmen %0,22 oranında ufak bir düşüş yaşadı. Gıdadaki düşüşe rağmen enflasyon beklentilerin üzerine çıkarak yeniden çift haneye oturmuş oldu. Ulaştırma, eğitim ve ev eşyası gibi gruplarda talebin yoğun olduğu ağustos ayında bu üç grubun enflasyona pozitif katkı yaptığını görüyoruz. Diğer yandan sezon sonu olması ve gıda arzının en yoğun olduğu dönem olması itibari ile giyim-ayakkabı ve gıda – alkolsüz içecekler grubunda aylık bazda TÜFE üzerinde negatif katkı yaptığını görüyoruz.

Hatırlanacak olursa, geçen yılın kasım ayında TÜFE yıllık bazda % 7.00 ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tahminine oldukça yakın seviyedeyken, Aralık 2017 döneminde özellikle yapılan vergi ayarlamalarının etkisiyle % 8.53 seviyesine sıçrayarak yılı tamamlamıştı. Bu durumdan kaynaklanan baz etkisi nedeniyle TÜFE'nin Aralık 2017 döneminde yeniden tek hanelere gerileyerek yılı % 9.62 seviyesinde tamamlayacağı yönündeki beklentimizi korumaya devam etmekteyiz. Yurtiçi genel faiz seviyeleri ve reel getiri, TL'nin değeri ile TCMB kararları başta olmak üzere birçok önemli ekonomik göstergeyi doğrudan etkilemesi nedeniyle TÜFE'nin izleyeceği seyir son derece önemli.

Yurtiçi ekonomi takvimi açısından yeni aydaki bir diğer kritik tarih de, 2017 yılı 2. Çeyrek Ekonomik Büyüme verilerinin açıklanacağı 11 Eylül Pazartesi olacak. Hatırlanacak olursa, Türkiye Ekonomisi 2017 yılının ilk çeyreğinde % 5'lik bir büyüme elde etmişti. Ekonomik büyümenin önemli öncü göstergelerinden olan kredi büyüme hızı ile sanayi üretimi endeksinin izlediği seyri ve ekonomideki mevcut eğilimleri dikkate alarak yaptığımız hesaplamalara göre Türkiye ekonomisinin yılın 2. çeyreğinde % 5.88 oranında bir büyüme performansı gerçekleştirdiğini tahmin ediyoruz. Büyüme hesaplamasında ve seride yapılan güncelleme sonrasında, öncü göstergelerde benzer bir ayarlama yapılmaması kaynaklı olarak yapılan tahminlerdeki hata payının artmış olduğunun göz ardı edilmemesini de not edelim. 2. Çeyrek büyüme tahminimizle birlikte, 2017 yılının tamamı için % 5.34 seviyesinde olan büyüme tahminimizi de % 5.65'e revize ediyoruz. 2. Çeyrek özelinde % 5 üzerinde açıklanacak rakamların TL varlıklar üzerinde olumlu bir katkıyı da beraberinde getirmesi beklenebilir. Kısa vadeli piyasa etkisi açısından açıklanacak olan manşet rakam, yani % 5 üzerinde gelmesi beklenen rakam önemli olsa da; orta – uzun vadede ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği açısından büyüme bileşenlerinin de dikkatlice incelenmesi gerektiğini not edelim. Özellikle uzun süredir büyümeye istenen ölçüde katkı vermeyen yatırımlar ile son çeyrek büyümesine önemli bir aranın ardından olumlu katkı veren net ihracat bu anlamda takip edilmesi gereken başlıca kalemler olacak. Yakın dönemde büyümeye yapılan katkı anlamında iç talep ile kamu harcamalarının başı çektiğini görmekteyiz. Bu durum büyüme rakamlarını destekliyor olsa da yatırım ve net ihracat tarafından istikrarlı olumlu bir katkı sağlanamıyor olması orta – uzun vadedeki büyüme performansının sürdürülebilirliğinin sorgulanmasına yol açmakta.

Yurtiçi ekonomi takvimi açısından ayın bir diğer kritik başlığı da; 2017 yılı itibariyle planlı toplantı sayısı sekize inen TCMB'nin 14 Eylül Perşembe günü gerçekleştireceği yılın 6. Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı olacak. TCMB, yakın dönemde piyasa ile kurduğu iletişimin tamamına yakınında, enflasyonda anlamlı bir düzelme olmadıkça para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini ifade etmişti. Bu açıklamalar ile enflasyonun kısa-orta vadede izlemesini beklediğimiz seyri dikkate alarak TCMB'nin bu toplantıda herhangi bir politika değişikliğine gitmesini beklemiyoruz. Her ne kadar son zamanlarda TL'nin izlediği görece istikrarlı seyir faiz indirimi anlamında TCMB'nin elini güçlendiren unsurlardan biri olarak değerlendirilebilecek olsa da; hem yukarıda belirttiğimiz gerekçeler hem de TCMB'nin bu ayki toplantısının kritik Fed kararı öncesine geliyor olması nedeniyle takvim açısından sahip olunan handikabın olası bir değişiklik olasılığını oldukça zayıflattığını düşünüyoruz.

Yurtiçi ekonomi takviminde öne çıkan bu başlıkların yanı sıra, son dönemde Almanya ile iyice gerilen ilişkilerin izleyeceği seyir 24 Eylül'deki seçimler sonrası daha da netleşebilir. Ayrıca 25 Eylül'de yapılacağı duyurulan Kuzey Irak'taki referanduma giden süreçte yaşanacak gelişmeler ve güneydoğu bölgesinde devam eden operasyonlar dikkate alındığında eylül ayında zaman zaman siyasi ve jeopolitik gelişmelerin ekonomi gündeminin önüne geçtiğinin görülebileceğini de not edelim.

Siyasi ve jeopolitik gelişmeler ekonomiyi gölgede bırakabilir…

Küresel ekonomi takvimine bakıldığında yeni ayda son derece kritik gelişmelerin takip edileceğini söyleyebiliriz. Öyle ki, bu ay boyunca yaşanacak gelişmeler, 2017 yılının başından bu yana küresel piyasalarda gözlenen coşkunu sona ermesini ve yılın geri kalanı için hikâyenin değişmesine ya da mevcut risk iştahının daha da artmasına yol açabilir. Kronolojik olarak ilerleyecek olursak;

Küresel takvime göre eylül ayındaki ilk kritik durağın 7 Eylül'deki Avrupa Merkez Bankası (ECB) toplantısı olacağını söyleyebiliriz. ECB Başkanı Draghi'nin Başkanı haziran ayı sonunda enflasyon üzerindeki aşağı yönlü baskıların azalmasıyla para politikasının normalleşebileceği yönündeki açıklamaları, piyasalar tarafından ECB'nin mevcut varlık alım programını yakın bir gelecekte sonlandırabileceği şeklinde yorumlanmıştı. Sonrasında yapılan açıklamalarla bu ifadeler yumuşatılmaya çalışılmış olsa da euro/dolar paritesinin 1.20 sınırına dayandığını gördük. Son olarak, her yıl ağustos ayı sonlarında birçok önemli merkez bankacının katılımıyla gerçekleştirilen Jackson Hole toplantılarına, ECB Başkanı Draghi'nin 3 yıl aranın ardından ilk kez katılacak olması da varlık alım programının geleceğine ilişkin mesajlar verilebileceği yönündeki beklentilerin kuvvetlenmesine yol açmıştı. Ancak, bu yılki toplantıda Draghi'den herhangi bir mesaj gelmedi. Bundan dolayı da, gözler şimdi tamamen 7 Eylül'deki ECB kararı sonrasında Draghi'nin basın toplantısında vereceği mesajlarda olacak. ECB yöneticilerinin son dönemlerde euro da gözlenen rahatsız oldukları yönündeki açıklamalara karşın, Draghi'nin Jackson Hole toplantısında bu konuda herhangi bir sinyal vermemesi şahin bir duruş olarak yorumlanmıştı.

Eylül ayındaki bir diğer kritik para politikası kararı da Fed'den gelecek. Son dönemlerde açıklanan verilerden gelen karışık sinyaller ile ABD'deki Trump kaynaklı siyasi endişeler de dikkate alındığında Fed'in 19 – 20 Eylül tarihlerinde gerçekleştireceği toplantısında herhangi bir faiz değişikliğine gitmesi beklenmiyor. Ancak, Fed'in son zamanlarda piyasa ile kurduğu iletişimi de dikkate alarak, uzun süredir beklenen bilanço küçültme adımının bu ayki toplantı ile birlikte atılmasının son derece kuvvetli bir ihtimal olduğunu düşünüyoruz. Son küresel kriz öncesinde 800 milyar dolar civarında olan Fed bilançosu, genişleyici para politikası kapsamında yapılan varlık alım programlarıyla 4.5 trilyon dolar seviyesine yükseldi. Haziran 2017 toplantısı ile birlikte, normalleşme sürecinin bir parçası olarak, bu yıl içinde bilanço küçültme sürecinin aylık toplam 10 milyar dolar seviyesinde başlayıp kademeli artışla 12 ay sonunda toplam 50 milyar dolar seviyesine ulaşmasının hedeflendiği bilgisi paylaşılmıştı. Bu şekilde bilançonun hangi seviyeye kadar indirileceği de henüz net değil. Mayıs ayı sonunda San Francisco Fed Başkanı Williams, bilanço büyüklüğünün 2 ya da 2.5 trilyon dolara yakın olmasını beklediğini ifade etmişti. Fed'in bilanço küçültme sürecinin başladığını Eylül ayında duyurması

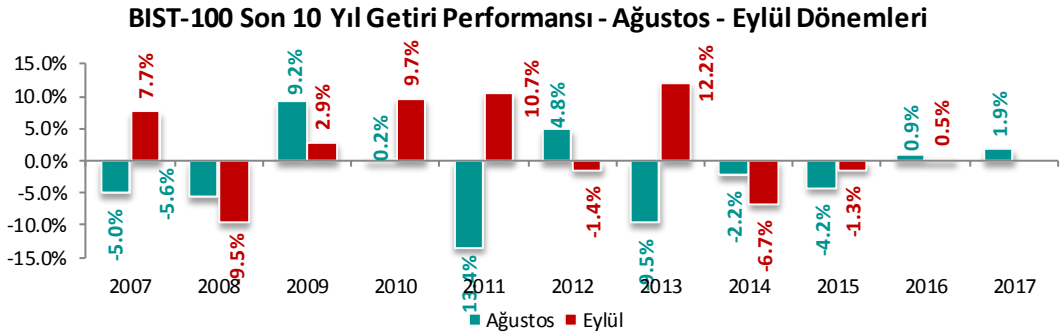
ve küçültme hızını Haziran'da ifade ettiği şekilde kesintisiz sürdürmesi durumunda bilanço büyüklüğünün 2.5 trilyon dolar civarına gerilemesinin 2021 yılı itibariyle mümkün olabileceğini hesaplıyoruz.

Para politikasına dair gelişmeler son derece kritik olsa da küresel tarafta da siyasi ve jeopolitik gelişmelerin ekonomi gündemini gölgede bırakması muhtemel görünüyor. Bu anlamda gündemin ilk sırasında Kuzey Kore'nin yaptığı füze denemeleri kaynaklı olarak ABD-Japonya-Güney Kore ve Kuzey Kore arasındaki gerginliğin iyice tırmanması ve sıcak bir çatışma riskinin oldukça yükselmesi olduğunu söyleyebiliriz. Bu durum güvenli limanlara olan talebin artmasına yol açmakta; en ufak bir kıvılcım da mevcut gerginliğin çok daha şiddetli sonuçlara yol açma olasılığının bulunduğu da göz ardı edilmemeli. Diğer taraftan, 24 Eylül'de Almanya'da yapılacak genel seçimler nedeniyle Avrupa Bölgesi'ndeki siyasi gündemin oldukça hareketli olması beklenebilir. Bir diğer kritik konuda, ABD'deki borç tavanı endişeleri olacak. ABD Hazinesi mart ayında 19,8 trilyon dolarlık borçlanma limitine ulaşmıştı. Bu tarihten bu yana, borçlanma limiti konusunda harekete geçilebilmesi amacıyla olağanüstü tedbirler olarak adlandırılan durum kullanılmakta. Bu tedbirlerin süresinin de eylül sonu ekim başı gibi dolacağı tahmin edilmekte. Bu durumda, ABD Hazinesi, borçlanamaz ve ödemek yapma için diğer kanalları da tüketirse temerrüde düşme riski ile karşı karşıya kalacak. Göreve gelişinden bu yana ekonomi politikaları başta olmak üzere Trump'ın vaatlerine yönelik anlamlı bir atamadığı gibi sürekli siyasi krizlerin içinde olması da dikkate alındığında, borç tavanı konusundaki endişelerin de artmasına yol açmakta. Öyle ki, ay boyunca bu konuda bir çözüm ihtimali görünmezse Fed'in bilanço küçültme başlangıcını bir başka toplantıya ertelediğini görebileceğimizi de belirtelim.

Son 10 Yılda Eylül Ayları…

Ceren Bakçay

Eylül Aylarında Mevsimsellikten Bahsetmek Zor...

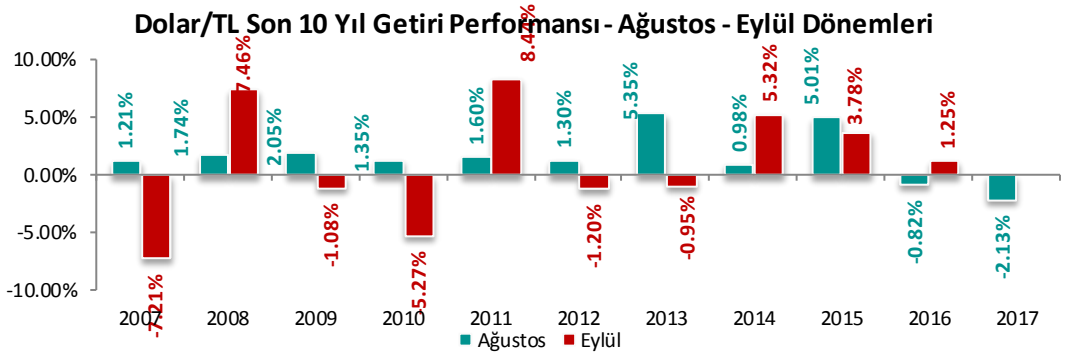


	Ağustos	Eylül
Mak.	9.2%	12.2%
Min.	-13.4%	-9.5%
Ort.	-1.8%	2.5%
Medyan	-1.0%	1.7%
Yükseliş	5	6
Düşüş	5	4

Son 10 yılda BIST-100 Endeksi, eylül aylarında 6 yılı yükselişle, 4 yılı düşüşle tamamladı. Dolayısıyla eylül ayı için getiriler bakımından mevsimsellikten bahsetmenin güç olduğunu söyleyebiliriz. Geçen 10 yılda BIST-100 Endeksi'nin ortalama getirisi %2,5 olarak gerçekleşti. En sert düşüş %9,5 kayıpla 2008 yılında, en sert yükseliş ise %12,2 ile 2013 yılında yaşandı. 2008 yılında ABD'de Lehman Brothers'ın iflası borsalara satış getirdi. 2013 yılında ise, Fed Başkanı Ben Bernanke'nin tahvil alım programını sonlandırmaya yönelik söylemelerinin yanı sıra, yurtiçinde yaşanan Gezi Olaylarının etkisiyle sene boyunca satış baskısına maruz kalan BIST-100 Endeksi, eylül ayında ABD Merkez Bankası'nın varlık alımlarında indirime gitmemesiyle soluk aldı.

.

Dolar/TL'de Eylül'de Dengeli Bir Görünüm Hakim…



	Ağustos	Eylül
Mak.	5.3%	8.4%
Min.	-0.8%	-7.2%
Ort.	2.0%	1.0%
Medyan	1.5%	-1.0%
Yükseliş	8	5
Düşüş	2	5

Dolar/TL, ağustos aylarındaki yükseliş hareketlerinin aksine, eylül aylarında daha dengeli bir görünüm sergilemektedir. Geçen 10 yılda Dolar/TL eylül aylarının 5'ini yükselişle, 5 'ini de düşüşle tamamladı. Bu dönemde en sert düşüş %7,2 kayıpla 2007 yılında, en sert yükseliş ise %8,4 getiriyle 2011 yılında yaşandı. Son 10 yılda Dolar/TL'nin ortalama getirisi %1,0 olarak gerçekleşti

Aylık Piyasa Stratejisi…

Üzeyir Doğan

Sonbahar ayları volatiliteyi artırabilir

Küresel ölçüde jeopolitik ve siyasi risklerin artış eğiliminde olduğu bir aya girdik. Bu durum piyasalarda sert dalgalar getirebileceği için mevcut pozisyonlar ve yeni alınacak pozisyonlar için "zarar kes" ve "kar al" seviyelerinin önceden belirlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Özellikle hisse senetleri tarafında son aylarda küresel ölçüde oluşan yorgunluk işaretleri dikkat çekiyor. Bu durum mevcut trendlerin bozulmasına neden olabilir.

Borsa İstanbul'da 110.300 direnci izleniyor

Borsa İstanbul'un son dönemdeki hareketleri ile emsalleriyle zaman zaman korelasyonunun azaldığı zaman zaman da yüksek betalı bir hisse görünümü sergilediğini söylemek yanlış olmaz. Kasım ayından beri yaşanan yükseliş trendinin endeksi taşıdığı seviyeleri göz önünde bulundurduğumuzda endeks için pahalı kelimesini kullanmak hala çok mümkün olmasa da zaman zaman kar realizasyonları olabileceği düşüncesini akıllardan çıkarmamak gerekiyor. Son günlerde görülen yükseliş ile yeniden tarihi zirvelerine yaklaşan BIST 100 için izleyeceğimiz en önemli seviyeler yukarıda tarihi zirvelerin bulunduğu 110.300 civarı aşağıda ise yılbaşından beri devam eden yükseliş trendi ile geçtiğimiz haftalarda görülen dip seviyelerin bulunduğu 105-106 bin aralığı olacak. Kabaca 105 bin ile 110 bin aralığında bulunan bant içinden çıkış yeni sert hareketleri tetikleyebilir. Bu nedenle bahsettiğimiz bu bant içinde alınacak kısa vadeli pozisyonlarda, bu kanalın dışına çıkılması durumunda terste kalan pozisyonlarda çok fazla ısrarcı olunmaması gerektiğini düşünüyoruz.

Dolar/TL'deki düşüş devam eder mi?

Ağustos ayı enflasyonu ile yıllık enflasyonun yeniden çift haneye çıkması, Kuzey Irak'taki Irak'tan ayrılmayı öngören bağımsızlık referandumu, Almanya'da gerçekleşecek seçimler, Suriye'de yönelik artan operasyon söylemleri ve Fed'in bilanço küçültme ile ilgili alması beklenen aksiyonlar TL'nin değeri konusunda volatil bir ay yaşanma ihtimalini artırıyor. ABD'de siyasi belirsizliğin neden olduğu doların uluslararası piyasadaki değer kaybı süreci devam edecek olsa bile, saydığımız bu gelişmelerin döviz sepetinin (05 Euro+0,5 dolar) daha fazla aşağılara gitmesini engelleyebileceğini, eylül ayı ile birlikte gerek küresel piyasalardaki gerekse yurtiçindeki iyimserlik dalgalarının son bahar aylarında bir miktar azalabileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle başta dolar olmak üzere kurlardaki geri çekilmelere karşı biraz daha temkinli yaklaşmak gerektiği kanaatindeyiz. Geçtiğimiz haftaki düşüşüyle 3,45'in altını test eden dolar/TL'de yakın vadedeki en güçlü destek 3,42'de bulunuyor. Teknik göstergelerin aşırı satımı işaret ettiği kur için olası tepkilerin kuvvet kazanabilmesi 3,4750 üzerindeki kapanışlara bağlı. Yaşanan son düşüşün Trump'ın azli, ya da bütçe tavanının artırılmaması ve bunun neden olacağı bir not kaybı gibi ABD kaynaklı çok büyük bir siyasi belirsizlik oluşmayacağını düşünenler için alım fırsatı oluşturacağını düşünüyoruz.

Aylık Opsiyon Stratejisi…

Tolga Er

Long Put Spread Stratejisi

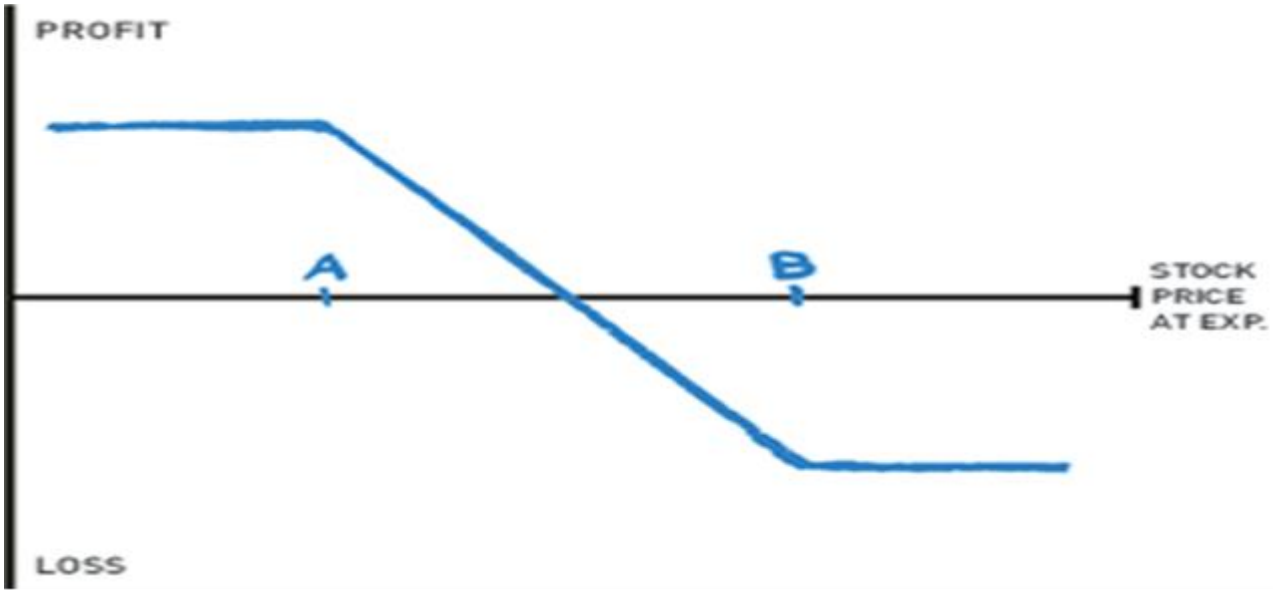
Geçtiğimiz ay Ağustos vade BIST 30 endeksi üzerine oluşturduğumuz pergel stratejisi endeksin 136 K civarında kapanması ile başarılı olmuştur. Ağustos vade BIST 30 endeksinin 124 K – 138 K arasında kapanacağını tahmin ederek bütün primleri almaya hak kazanılmıştır. Bu ay için ise Ekim vade BIST 30 endeksinde short olma riskini alabilen ancak düşüşün belli bir seviyeye kadar devam edeceğini öngören yatırımcılar açısından düşünülebilir. Bu durumda örneğin endeksin aşağı yönlü bir trend izlemesi durumunda 126 K seviyesinden tekrardan long olma riskini alabilecek yatırımcılar opsiyon maliyetini azaltabilirler. Böylelikle BIST 30 endeksi 126 K seviyesine gevşemesi durumunda maksimum kar elde edilmiş olur. Bu strateji long put spread olarak adlandırılır.

BIST30 Endeks 31/10 Vade 1 X 126 K Put - 1 X 136K Put = -3,00 TL (133,500 Agustos VIS ref ile)

- ***Bu stratejiden bir adet yapmak için minimum 1025 TL teminat gerekmektedir***

Stratejinin getiri grafiği şu şekildedir.

Ekim vade B fiyatlı Put opsiyonu alınır, Ekim vade A fiyatlı put opsiyonu satılır.



Farklı opsiyon stratejileri ile ilgili bilgi almak isteyen yatırımcılar Vadeli İşlem ve Opsiyon birimi ile irtibata geçebilirler

Telefon: +90 216 453 0125/1125

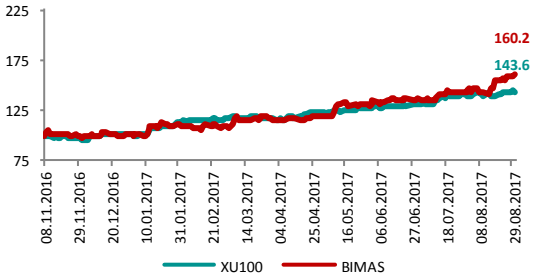
E-posta: tolgaer@gedik.com

Aylık Hisse Önerileri...[1]

Ali Erkan Tanacıoğlu

Bim Mağazalar (BIMAS)
Son Kapanış: 75.95 TL

Yıl Başından Bu Yana Endekse Göre Getiri



Fiyat Performansı (%)	S1A	S3A	S1Y
BIMAS	11.52	23.65	54.66
BİST-100	2.31	12.78	44.81
BİST-100 RELATİF	9.21	10.86	9.85

Alım Aralığı	Zarar Kes (Stop Loss)	Kısa Vadeli Hedef	Potansiyel Getiri
75.25 - 75.75 TL	73 TL	78.85 TL	% 4.44

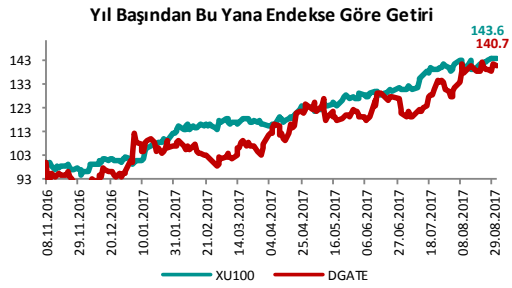
Piy. Değ. (Mln TL)	23,225.40	PD/DD (Son Değer)	12.46
Özvarlık	1,864.72	F/K	29.81
Özvarlık Karlılığı (%)	22.22	Beta	0.19
Borç Oranı (%)	66.6%	Ort. İşlem Hacmi (S. 1 Ay)	41,799,578

Öneri Gerekçeleri

- Güçlü mali yapı ve düşük finansal borçluluk
- Düzenli temettü ödemesi
- Türkiye'nin demografik yapısı ve organize perakende sektörünün taşıdığı potansiyel
- BIMAS'ın sektördeki konumu

Datagate Bilgisayar (DGATE)
Son Kapanış: 5.95 TL

Yıl Başından Bu Yana Endekse Göre Getiri



Fiyat Performansı (%)	S1A	S3A	S1Y
DGATE	8.29	15.52	58.14
BİST-100	2.31	12.78	44.81
BİST-100 RELATİF	5.98	2.74	13.33

Alım Aralığı	Zarar Kes (Stop Loss)	Kısa Vadeli Hedef	Potansiyel Getiri
5.85 - 5.95 TL	5.67 TL	6.21 TL	% 5.25

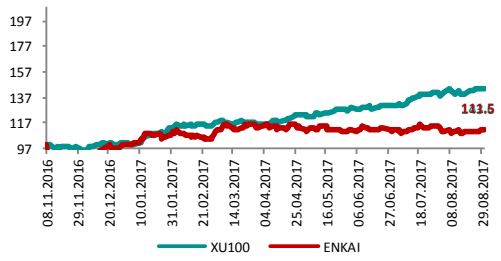
Piy. Değ. (Mln TL)	176.40	PD/DD (Son Değer)	2.31
Özvarlık	76.24	F/K	8.00
Özvarlık Karlılığı (%)	15.63	Beta	0.40
Borç Oranı (%)	70.2%	Ort. İşlem Hacmi (S. 1 Ay)	2,832,729

Öneri Gerekçeleri

- İstikrarlı gelir büyümesi
- Operasyonel faaliyetlerindeki güçlü seyir
- Kârlılık rakamlarındaki artış
- Güçlü özvarlık kârlılığı
- Çarpanlar bazında emsallerine göre ucuz kalması

Enka İnşaat (ENKAI)
Son Kapanış: 5.33 TL

Yıl Başından Bu Yana Endekse Göre Getiri



Fiyat Performansı (%)	S1A	S3A	S1Y
ENKAI	-3.08	-0.19	38.75
BİST-100	2.31	12.78	44.81
BİST-100 RELATİF	-5.39	-12.97	-6.06

Alım Aralığı	Zarar Kes (Stop Loss)	Kısa Vadeli Hedef	Potansiyel Getiri
5.25 - 5.33 TL	5.1 TL	5.61 TL	% 6.05

Piy. Değ. (Mln TL)	24,610.00	PD/DD (Son Değer)	1.18
Özvarlık	20,821.96	F/K	11.81
Özvarlık Karlılığı (%)	6.50	Beta	0.55
Borç Oranı (%)	24.5%	Ort. İşlem Hacmi (S. 1 Ay)	17,175,043

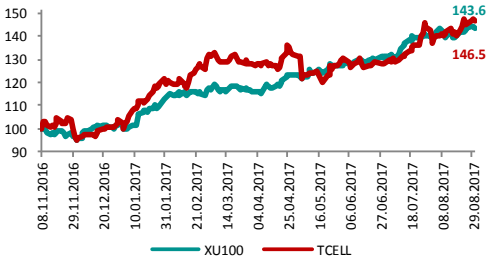
Öneri Gerekçeleri

- Türkiye-Rusya anlaşmazlığındaki olumlu adımlar ve petrol fiyatlarındaki düşüşün durması ile hisse üzerindeki baskının azalması
- Güçlü net nakit pozisyonu
- Rusya gayrimenkul operasyonlarının şirketin piyasa değerine yansımaması

[1] ***Kısa Vadeli Hedef:*** *Bu ay içinde yükselişlerde görülmesi muhtemel ilk teknik seviye referans alınmış olup; uzun vadeli hedef fiyatımızı yansıtmamaktadır.*

Turkcell (TCELL)
Son Kapanış: 13.1 TL

Yıl Başından Bu Yana Endekse Göre Getiri



Fiyat Performansı (%)	S1A	S3A	S1Y
TCELL	2.72	12.90	38.25
BİST-100	2.31	12.78	44.81
BİST-100 RELATİF	0.42	0.11	-6.56

Alım Aralığı	Zarar Kes (Stop Loss)	Kısa Vadeli Hedef	Potansiyel Getiri
13 - 13.1 TL	12.58 TL	13.83 TL	% 5.98

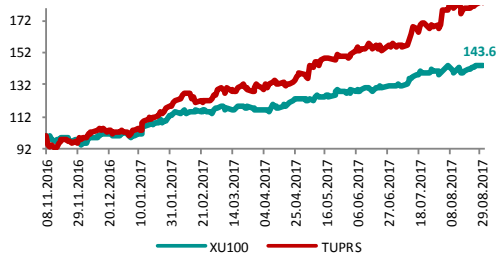
Piy. Değ. (Mln TL)	29,062.00	PD/DD (Son Değer)	2.05
Özvarlık	14,162.01	F/K	17.15
Özvarlık Karlılığı (%)	8.21	Beta	0.71
Borç Oranı (%)	55.5%	Ort. İşlem Hacmi (S. 1 Ay)	95,933,258

Öneri Gerekçeleri

- Satış gelirlerindeki istikrarlı büyüme
- Faaliyet kârlılığında olumlu seyir
- 2016 yılında gerçekleştirilen yatırımların gelirlere olan pozitif katkısı

Tüpraş (TUPRS)
Son Kapanış: 116.9 TL

Yıl Başından Bu Yana Endekse Göre Getiri



Fiyat Performansı (%)	S1A	S3A	S1Y
TUPRS	8.21	23.47	117.76
BİST-100	2.31	12.78	44.81
BİST-100 RELATİF	5.90	10.69	72.95

Alım Aralığı	Zarar Kes (Stop Loss)	Kısa Vadeli Hedef	Potansiyel Getiri
116 - 1116.9 TL	112.6 TL	122.2 TL	% -80.18

Piy. Değ. (Mln TL)	29,374.17	PD/DD (Son Değer)	3.27
Özvarlık	8,971.13	F/K	7.92
Özvarlık Karlılığı (%)	25.93	Beta	0.81
Borç Oranı (%)	72.2%	Ort. İşlem Hacmi (S. 1 Ay)	140,954,683

Öneri Gerekçeleri

- Dönüşüm ünitelerinin devreye girmesi ve artan dizel karlılığı nedeniyle operasyonel performansta iyileşme beklentisi
- Tüpraş'ın orta vadede güçlü nakit yaratma potansiyeli
- Büyüyen ekonomiyi yakalayan ürün porftöyü ile Türkiye'nin tek rafinerisi olması
- Bölgedeki arz/talep dengesinin orta vadede iyileşeceğini ve bunun Tüpraş'ın karlılığını olumlu etkileyecek olması

Kredi Görünümü...

Murat A. Demirtaş

Fitch Türk Bankaları İle İlgili Endişelerini Açıkladı

Uluslararası kredi ve derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings; 19 Ağustos'ta Türkiye'nin BBB- olan uzun dönem yabancı ve yerli para birimi cinsinden kredi notunu teyit ederek, görünümünü "durağan"dan "negatif"e çevirdiğini ve Türk Telekom, Turkcell ve Coca Cola İçecek A.Ş.'nin ve 18 türk bankasının "durağan" olan görünümlerini "negatif"e çevirdğini, kredi notlarını ise teyit ettiğini açıkladı. Fitch'in değerlendirmesine göre T.C. Ziraat Bankası A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş, Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş, Türkiye Sinai Kalkinma Bankası A.Ş., Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş ve Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş.'nin görünümünün negatife düşürülmesinin, Türkiye'nin görünümünün negatife çevirilmesiyle devletin destek sağlamadaki yeterliliğine yönelik artan bozulma riskini yansıttığı ve BBB tavan kredi notunda olan özel bankalar, Garanti, ING, Türk Ekonomi Bankası, Finansbank, ICBC Turkey Bank, Burgan Bank, Alternatifbank, ve yabancılara ait katılım bankaları Kuveyt Türk ve Türkiye Finans Katılım Bankası'nın negatif görünümlerinin, ülkenin görünümünün değişikliğinden sonra tavan kredi notunun düşürülme olasılığının yükseldiğini yansıttığını belirtti. Geçtiğimiz dönemde 27 Ocak 2017 Cuma günü Standard & Poors'un Türkiye'nin not görünümünü durağandan negatife güncellemesinden saatler sonra Fitch Ratings'in de Türkiye'nin ülke kredi notunu BBB-'den BB+'ya düşürerek not görünümünü negatif olarak belirlemişti.

Moody's darbe girişimi öncesinde yatırım yapılabilir seviyede Baa3 olan Türkiye'nin kredi notunu 18 Temmuz'da olumsuz takibe aldığını belirtmiş ve 23 Eylül 2016'da "çöp" olarak belirtilen Ba1'e düşürmüş not görünümünü ise durağan olarak güncelemişti. Uluslararası derecelendirme kuruluşu Ağustos ayında yayınladığı "Küresel Makro Raporu"nda 2017 için Türkiye'nin büyüme beklentisini yüzde 2,6'dan yüzde 3,7'ye, 2018 büyümesini de yüzde 3,2 seviyesinde beklediklerini açıkladı.

Standard & Poor's (S&P), Mayıs'ta yapıtğı açıklamada Türkiye'nin kredi notunu onayladığını ve ülkenin not görünümünün "negatif" olduğunu bildirmişti. Standard & Poor's tarafından yapılan açıklamaya göre, Türkiye'de 2017-2020 döneminde ortalama yüzde 3'lük bir büyüme öngörüldüğü açıklandı.

Küresel yatırım fonları bir ülkenin borçlanma araçlarına yatırım yapmak için o ülkenin en az uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu tarafından yatırım yapılabilir not seviyesinde olmasını şart koşuyor. Türkiye cari açık vererek büyümekte olan bir ülke olması sebebiyle bu fonların yatırımlarına büyük önem veriyor. Yatırım yapılabilir seviyenin korunamaması Türkiye için dış kaynaklardan borçlanma maliyetlerinin artacağı anlamına geliyor.

2017 Yılı Türkiye Kredi Notu Değerlendirme Tarihleri

S&P	5 Mayıs 17	3 Kasım 17
MOODY'S		
FITCH	27 Ocak 17	21 Temmuz 17

UZUN VADELİ NOT GÖRÜNÜMÜ

S&P	Moody's	Fitch	Anlamı
AAA	Aaa	AAA	En yüksek dereceli
AA+	Aa1	AA+	Yüksek dereceli
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	Üst orta sınıf
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Alt orta sınıf
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
Bu seviyenin üzeri yatırım yapılaiblir seviye			
BB+	Ba1	BB+	Yatırım yapılamaz
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	Son derece spekülatif
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC	Önemli riskler
CCC	Caa2		Büyük ölçüde spekülatif
CCC-	Caa3		Kurtarılması beklenen, iflasa yakın
CC	Ca		
C			
D	C / /	DDD DD D	İflas

Türkiye'nin kredi notu tabloda yeşil renk ile gösterilmiştir.

Finans Kürsüsü: Yabancı Takas Oranı

Beste Naz Köksal

Aylık strateji bültenlerimizi sunmaya başladığımızdan bu yana her ay Finansal Okur-Yazarlığa katkı sağlamak amacıyla güncel konulara ilişkin konuları ele aldığımız Finans Kürsüsü bölümünde bu ay yakın dönemde öne çıkarılan **"Yabancı Takas Oranı"** başlığını inceleyeceğiz

Takas Nedir?

Takas, aracı kuruluşlar tarafından piyasada gerçekleşen işlemlerle ilgili olarak ortaya çıkan yükümlülüklerin, merkezi takas kuruluşunun belirlediği süre ve şartlarda, yerine getirilmesi suretiyle taraflar arasında menkul kıymetlerin nihai transferini sağlayan süreçlerin tamamını ifade etmektedir.

Borsa İstanbul takas sisteminde işlemden sonraki iki iş günü içerisinde teslim kuralı (T+2) uygulanmaktadır. Buna göre; bugünkü seansta satılan mal veya alınan malın bedeli iki gün sonra saat 15'e kadar takasa teslim edilir.

Yabancı Takas oranı Nedir?

Bu tanım Borsa İstanbul Hisse Senetleri Yabancı Saklama Oranları ya da kısaca Yabancı Takası olarak karşımıza çıkmaktadır. Yabancı Takas Oranı; bir hisse senedinin ne kadarının yabancılar tarafından alındığını ve saklandığı gösterir. Borsa İstanbul'da yabancı saklama oranı 2009 sonrası dönemde ana hatlarıyla %61-%68,5 arasında dalgalanmıştır. Diğer bir ifadeyle, Borsa İstanbul'da işlem gören hisselerin sahipliği büyük oranda yabancı yatırımcıların elinde bulunmaktadır.

Yabancı Takas Oranı Neden Önemlidir ve Strateji Oluştururken Göz Önünde Bulundurulur mu?

Yabancı yatırımcıların hisse senedini elde tutma süresi genelde uzun vadeli olurken, yerli yatırımcının ortalama bekleme süresi kısa vadede gerçekleşiyor. Bu nedenle uzun vadede yatırım yapan yabancılar bu süre zarfında tutacakları hisseleri deyim yerindeyse ince eleyip sık dokuyor. Genelde tercih ettikleri hisseler güçlü kurumsal yapı ve düzenli kar artışı gibi önemli özelliklere sahip oluyor. Bu nedenle yerli yatırımcıların önemli bir kısmı için yabancı yatırımcıların alıp sattığı hisseler, strateji oluştururken önemli bir referans oluşturuyor. Ancak unutulmamalıdır ki her yabancı yatırımcı uzun vadeli olacak ve yaptığı alımların hepsinden kar elde edecek diye bir kural bulunmamaktadır. Bu nedenle sadece yabancı takas oranına göre strateji oluşturmak yanlış sonuçlar üretebilir. Ayrıca yabancı yatırımcıların yaptığı işlemlerin, diğer piyasa ve ürünlerle bir karşılığının olabileceği (hedge vs) de göz önünde bulundurulmalı. Ayrıca alım yapan yatırımcıların stratejisi ve en önemlisi vadesi bilinmediği için de bu yatırımcıları takip etmeyi zorlaştırmaktadır. Genel ortalamada yabancıların pozisyonda kalma süreleri yerli yatırımcılara göre çok yüksek olsa da işlemlerin azımsanmayacak bir kısmının da kısa vadeli hatta günlük algoritmik işlemlerden kaynaklandığını da göz önünde bulundurmak gerekiyor.

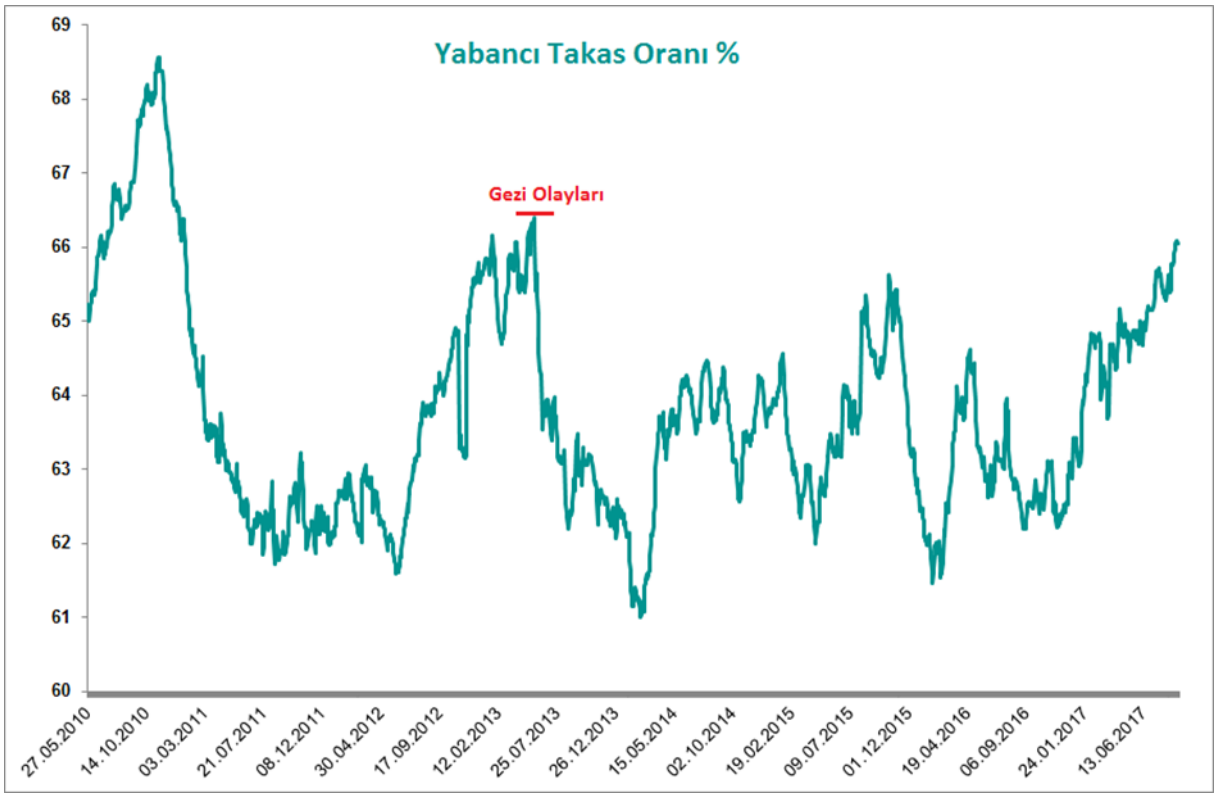
Ülke risk primine göre yabancı yatırımcının da yatırım süresi değişebilir. Genellikle ülkeye yönelik risklerin tamamında azalma görülmesi halinde yabancıların ilgisi de buna paralel artış gösterir. Ülke risk primindeki düşüşün hisse senetlerine ilgiyi artırdığı bir gerçek olsa da yabancı yatırımcının girişini hızlandıran ana etkenlerden biri de kurların öngörülebilir olmasıdır. Bu yılın geri kalan döneminde küresel ölçüde risk iştahının yüksek olması ve TL'nin TCMB'nin aldığı kararlar neticesinde istikrar kazanması yabancı yatırımcının Borsa İstanbul'a girişi için uygun ortamı oluşturmuştur.

Yabancı Takas Oranına Nasıl Bakılır?

Yabancı takas oranı veri sağlayıcılar tarafından günlük olarak paylaşılmaktadır. Örneğin Matriks platformundaki kodu "YABTKSORAN" dır.

Yabancı Takas Oranında Son Durum

Mayıs 2013'te yüzde 66 üzerinde bulunan yabancı takas oranı, Gezi olaylarının başlamasının ardından düşüşe geçerek yüzde 61'e kadar geriledi. Ardından dalgalı bir görünüm sergileyen bu oran, son olarak 15 Temmuz'daki darbe girişimi sonrası yüzde 62,19 seviyesine indi. O tarihten bugüne dek yükselen yabancı takas oranı yüzde 66 oranına yükselerek, gezi olaylarından bu yana en yüksek seviyesine ulaşmış oldu. Bu durum yabancıların Borsa İstanbul'a olan ilgisini net bir şekilde göstermektedir. Bu noktada bir hafta gecikmeli olarak her perşembe yayımlayan TCMB yurtdışı yerleşiklerin net hisse senedi değişimi raporu da takip edilebilir.



Aylık Ekonomi Takvimi...

Murat A. Demirtaş & Ceren Bakçay

EYLÜL'17	ÜLKE	SAAT	VERİ	DÖNEM	BEKLENTİ	ÖNCEKİ
1	Çin	04:45	Caixin İmalat PMI	Ağustos	51.20	51.10
	Japonya	08:00	Tüketici Güveni	Ağustos	43.70	43.80
	Almanya	10:55	İmalat PMI	Ağustos	59.40	59.40
	İngiltere	11:30	İmalat PMI	Ağustos	55.00	55.30
		15:30	Tarım Dışı İstidam	Ağustos	180 Bin	189 Bin
	ABD	15:30	İşsizlik Oranı	Ağustos	4.30%	4.30%
		17:00	ISM İmalat PMI	Ağustos	56.30	55.50
	Türkiye		Kurban Bayramı Nedeniyle Piyasalar Kapalı Olacak			
2	Türkiye		Kurban Bayramı			
3	Türkiye		Kurban Bayramı			
4	Türkiye		Kurban Bayramı Nedeniyle Piyasalar Kapalı Olacak			
	ABD		Tatil Nedeniyle Piyasalar Kapalı Olacak			
	İngiltere	11:30	İnşaat PMI	Ağustos	52.00	51.90
5	Türkiye	10:00	TÜFE (Yıllık)	Ağustos	10.68%	9.79%
		10:00	ÜFE (Yıllık)	Ağustos	16.34%	15.45%
	İngiltere	11:30	Hizmet PMI	Ağustos	55.40	53.90
6	ABD	15:30	Ticari İşlemler Dengesi	Temmuz	-44,6 Mlr	-43,6 Mlr
		17:00	ISM İmalat Dışı PMI	Ağustos	55.30	53.90
7	Euro Bölgesi	12:00	GSYH Çeyreksel	2Ç17	0.60%	0.50%
		12:00	GSYH Yıllık	2Ç17	2.20%	1.90%
		14:45	Merkez Bankası (ECB) Faiz Kararı		0.00%	0.00%
		15:30	ECB Basın Toplantısı			
	ABD	18:00	Ham Petrol Stokları			-5,392 Mln
8	Japonya	02:50	GSYH (Çeyrek)	2Ç17	0.70%	1.00%
		05:00	İthalat (Yıllık)	Ağustos	10.00%	11.00%
	Çin	05:00	İhracat (Yıllık)	Ağustos	6.00%	7.20%
		05:00	Ticari İşlemler Dengesi	Ağustos	46,7 Mlr $	48,6 Mlr $
	Almanya	09:00	Ticari İşlemler Dengesi	Ağustos	21,1 Mlr $	22,3 Mlr $
	İngiltere	11:30	Ticari İşlemler Dengesi	Temmuz	-4,7 Mlr £	-4,56 Mlr £
9	Çin	04:30	Enflasyon Oranı (Yıllık)	Ağustos	0.02	0.01
10						
11	Türkiye	10:00	GSYH (Yıllık)	2Ç17	5.50%	5.00%
		10:00	GSYH Çeyreksel	2Ç17	0.90%	1.40%
12	İngiltere	11:30	Enflasyon Oranı (Yıllık)	Ağustos	2.55%	2.60%
	ABD	17:00	JOLTS	Temmuz		6,163 Mln
13	İngiltere	11:30	İşsizlik Oranı	Temmuz	4.40%	4.40%
	ABD	15:30	ÜFE (Aylık)	Ağustos	0.30%	-0.10%
14	İngiltere	14:00	PPK Toplantı Tutanakları			
		14:00	Merkez Bankası (BoE) Faiz Kararı		0.25%	0.25%
		14:00	BoE Parasal Genişleme		435 Mlr £	435 Mlr £
	Türkiye	14:00	TCMB Faiz Kararı		8.00%	8.00%
		14:00	Gecelik Borçlanma Faizi	Eylül		7.25%
	ABD	15:30	Çekirdek Enflasyon Oranı (Yıllık)	Ağustos	1.80%	1.70%
		15:30	Enflasyon Oranı (Yıllık)	Ağustos	1.90%	
15	Türkiye	10:00	İşsizlik Oranı	Haziran	10.40%	10.20%
	ABD	15:30	Çekirdek Perakende Satışlar (Aylık)	Ağustos	0.40%	0.50%
		15:30	Perakende Satışlar (Aylık)	Ağustos	0.40%	0.60%
16						
17						
18	Japonya		Tatil Nedeniyle Piyasalar Kapalı Olacak			
	Euro Bölgesi	12:00	TÜFE (Yıllık)	Ağustos		1.50%
19	Almanya	12:00	ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Eylül	7.14	10.00
	ABD	15:30	İnşaat İzinleri	Ağustos		1,230 Mln
20	ABD	17:00	Mevcut Ev Satışları	Ağustos	5,42 Mln	5,44 Mln
		21:00	Merkez Bankası (FED) Faiz Oran Kararı		1.25%	1.25%
		21:00	FOMC Ekonomik Projeksiyonları			
		21:30	FED Basın Toplantısı			
21	Japonya	02:50	Ticari İşlemler Dengesi	Ağustos		419 Mlr YEN
		06:00	Merkez Bankası Faiz Kararı			
	Türkiye	10:00	Tüketici Güveni	Eylül	71.65	71.10
		14:00	PPK Tutanakları			
	Euro Bölgesi	17:00	Tüketici Güveni	Eylül	-1.21	
	ABD	15:30	Philadelphia FED İmalat Endeksi	Eylül		18.90
22	Almanya	10:30	Markit İmalat PMI	Eylül	59.67	59.30
23						
24	Almanya		Federal Seçimler			
25	Almanya	11:00	IFO İş İklimi	Eylül	116.11	115.90
	Türkiye	14:30	İş Güvenliği	Eylül	106.47	110.70
		14:30	Kapasite Kullanımı	Eylül	77.58%	
26	ABD	17:00	Yeni Ev Satışları	Ağustos		571 Bin
27	ABD	15:30	Dayanıklı Tüketim Malları Siparişleri (Aylık)	Ağustos	0.46%	-6.80%
28	Almanya	09:00	GFK Tüketici Güveni	Ekim	10.96	10.90
	Euro Bölgesi	12:00	İş Güvenliği	Eylül	1.09	1.09
	Almanya	15:00	Enflasyon Oranı (Yıllık) -öncü-	Eylül	1.80%	
	ABD	15:30	GSYH Çeyresel	2Ç17	3.00%	1.20%
29	Japonya	02:30	İşsizlik Oranı	Ağustos	2.90%	2.80%
	Çin	04:45	Caixin İmalat PMI	Eylül	50.40	51.60
	Türkiye	10:00	Ticari İşlemler Dengesi	Ağustos		-8,84 Mlr $
	Almanya	10:55	İşsizlik Değişim	Eylül	-6,2 Bin	-5 Bin
		10:55	İşsizlik Oranı	Eylül	5.90%	5.70%
	İngiltere	11:30	GSYH Çeyreksel -final-	2Ç17	0.30%	0.20%
		11:30	GSYH (Yıllık) -final-	2Ç17	1.70%	2.00%
30	Japonya	02:30	Enflasyon Oranı (Yıllık)	Ağustos	0.40%	0.40%
	Çin	04:00	NBS İmalat PMI	Eylül	51.82	51.70
	İngiltere	02:05	Tüketici Güveni	Eylül	-11.17	-10.00

*Takvim açıklanacak tüm verileri **kapsamamaktadır.** Tahminler Gedik Yatırım Araştırma Birimi, Bloomberg, Tradingeconomics, Investing.com, Econoday kaynaklarından alınmıştır.*

Hazine İç Borçlanma Takvimi

2017 Eylül Ayı İhraç Takvimi			
İhale Tarihi	Senet Türü	Vadesi	İhraç Yöntemi
12.09.2017	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 Ayda Bir Kupon Ödemeli	5 Yıl/1799 Gün	İhale/Yeniden İhraç
12.09.2017	TÜFE'ye Endeksli Devlet Tahvili 6 Ayda Bir Kupon Ödemeli	10 Yıl/3584 Gün	İhale/Yeniden İhraç
19.09.2017	Hazine Bonosu	11 Ay/322 Gün	İhale/Yeniden İhraç
19.09.2017	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 Ayda Bir Kupon Ödemeli	10 Yıl/3612 Gün	İhale/Yeniden İhraç
26.09.2017	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili 6 Ayda Bir Kupon Ödemeli	2 Yıl/595 Gün	İhale/Yeniden İhraç
Eylül ayında toplam 7,5 milyar TL'lik iç borç servisine karşılık toplam 11,3 milyar TL'lik iç borçlanma yapılması programlanmaktadır.			

İç Borç Ödemeleri Alıcılara Göre Dağılım (*)			(Milyon TL)
Tarih	Piyasa	Kamu (**)	Toplam Ödeme
2017 Yılı Eylül Ayı Ödemeleri			
06.09.2017	1,410	402	1,812
13.09.2017	969	408	1,377
20.09.2017	1,931	684	2,615
27.09.2017	1,365	315	1,680
Toplam	**5,675**	**1,809**	**7,484**

(*) İhraç aşamasındaki alıcı dağılımı baz alınarak yapılacak ödemeleri göstermektedir.

(**) Kamu kurumlarına rekabetçi olmayan teklif (ROT) ve doğrudan satıış yoluyla yapılan ihraçlara ilişkin ödemeleri içermektedir.

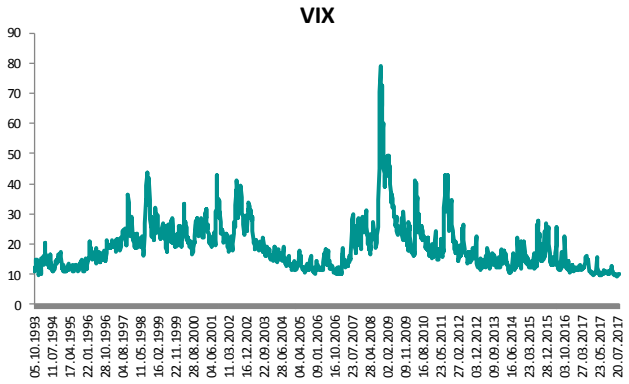
Piyasalara Dair Tablo & Grafikler…

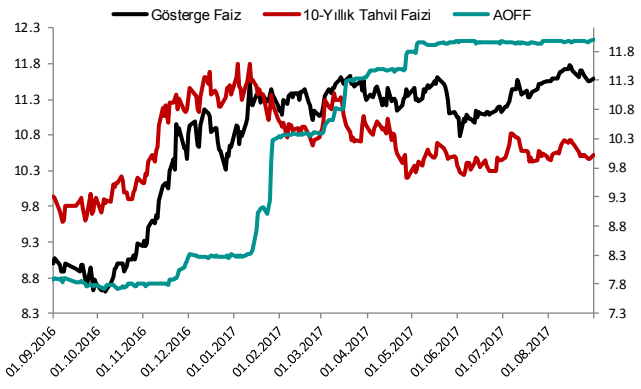
Erol Gürcan

Hisse Senedi Piyasaları	2017 Getiri	Son 3 Ay Performans
Dow Jones Sanayi	11.0%	
S&P 500	10.4%	
Nasdaq Bileşik	19.5%	
NYSE Bileşik	7.5%	
Kanada S&P/TSX Bileşik	-0.5%	
Meksika Bolsa IPC	12.2%	
EURONEXT 100	6.2%	
İngiltere FTSE 100	4.0%	
Almanya DAX	5.0%	
Fransa CAC 40	4.6%	
İtalya MIB 30 INDEX	10.7%	
İspanya IBEX 35	10.1%	
İsveç OMX Stockholm 30	2.0%	
İsviçre SMI	9.8%	
Yunanistan ASE	28.3%	
Japonya NIKKEI 225	2.8%	
Çin Shanghai Composite	8.3%	
Hong Kong Hang Seng	27.1%	
Borsa İstanbul 100 Endeksi	**40.8%**	
Brezilya BRSP Bovespa	17.6%	
Arjantin BUSE Merval	39.4%	
Rusya Russian RTS Index USD	-4.9%	
Avustralya All Ordinaries	1.0%	
Güney Kore Kospi	30.1%	
Singapur STI	13.8%	
Hindistan SENSEX 30	19.2%	
Endonezya Jakarta Bileşik	10.7%	
Malezya KLCI	8.0%	
Filipinler PSEi	16.3%	
Taiwan Taiex	14.4%	
Tayland SET	4.7%	

Para Piyasaları	2017 Getiri	Son 3 Ay Performans
Dolar Endeksi	-9.3%	
Dolar/TL	-2.1%	
Euro/TL	10.7%	
Döviz Sepeti	4.6%	
Dolar Karşısındaki Değer		
Avustralya Doları	10.1%	
Yeni Zelanda Doları	3.3%	
Avrupa Bölgesi Euro	13.1%	
İngiliz Sterlini	4.9%	
Kanada Doları	7.6%	
İsviçre Frangı	6.2%	
Japon Yeni	6.3%	
Çin Yuanı	5.4%	
Hong Kong Doları	5.7%	
Rus Rublesi	6.0%	
Brezilya Reali	0.9%	
Hindistan Rupisi	6.2%	
Endonezya Rupisi	1.4%	
Malezya Ringiti	5.1%	
Singapur Doları	6.8%	
Güney Kore Wonu	7.3%	
Tayvan Doları	7.4%	
Tayland Bahtı	8.0%	
Türk Lirası	2.2%	

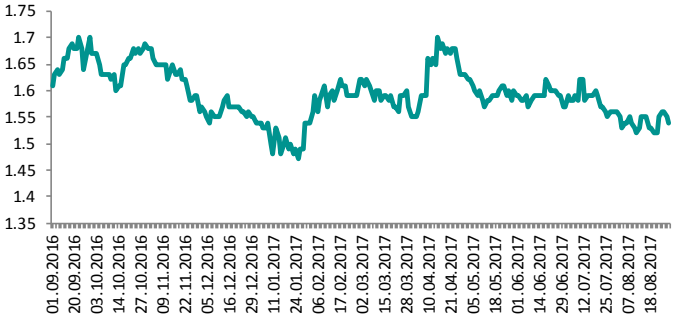
Emtia	2017 Getiri	Son 3 Ay Performans
Değerli Metaller		
Altın (Comex)	14.8%	
Gümüş (Comex)	10.4%	
Platin (Spot)	10.8%	
Paladyum (Spot)	38.0%	
Enerji		
WTI Ham Petrol (Nymex)	-12.1%	
Brent Petrol (ICE)	-7.0%	
Doğalgaz (Nymex)	-18.4%	
Kalorifer Yakıtı	0.8%	
Endüstriyel Metaller		
Bakır	22.7%	
Alüminyum	24.7%	
Çinko	6.5%	
Nikel	17.1%	
Kurşun	19.5%	
Kalay	-1.7%	
Tarımsal Emtialar		
Buğday	6.5%	
Mısır	1.6%	
Soya Yağı	-5.1%	
Pamuk	-27.9%	
Pirinç	34.2%	
Şeker	-26.2%	
Kakao	-9.4%	
Kahve	-5.6%	



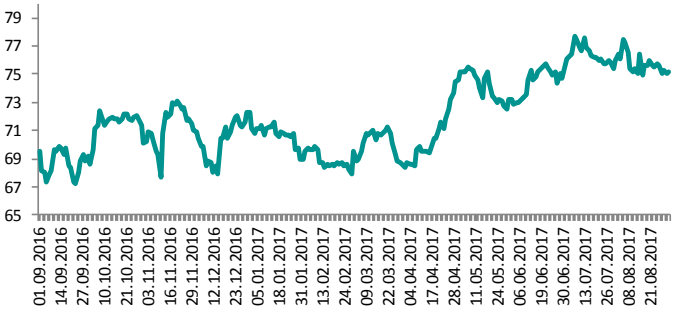


BIST- Sektör Endeksleri	2017 Getiri	Son 3 Ay Performans
BANKA	41.6%	
SINAİ	42.9%	
GIDA, İÇECEK	24.0%	
TEKSTİL, DERİ	53.8%	
ORMAN, KAĞIT, BASIM	37.3%	
KİMYA, PETROL, PLASTİK	56.1%	
TAŞ, TOPRAK	9.6%	
METAL ANA	63.7%	
METAL EŞYA, MAKİNA	23.7%	
ELEKTRİK	37.8%	
ULAŞTIRMA	85.7%	
TURİZM	51.8%	
TİCARET	51.2%	
İLETİŞİM	35.5%	
SİGORTA	32.3%	
FİNANSAL KİR. FAKTORİNG	30.9%	
HOLDİNG VE YATIRIM	31.0%	
GAYRİMENKUL YAT.ORT.	5.0%	
TEKNOLOJİ	68.8%	
BİLİŞİM	22.1%	
MENKUL KIYMET YAT. ORT.	12.5%	
SPOR	7.1%	
İNŞAAT	13.4%	
MADENCİLİK	133.7%	

Banka/Sanayi Oranı



Altın/Gümüş Oranı



Borsa İstanbul'da Geçen Ayın "En"leri

BIST-100 Endeksinde Geçen Ay En Çok Yükselen ve Düşen İlk 10 Hisse

YÜKSELENLER

Yükselenler	Son Değer	Değişim (%)	Önceki Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi	Geçen Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi	İşlem Hacmi Aylık Ort. Değişim %
KOZAA	6.93	41.4%	221,143,894	305,750,658	38.3%
BRSAN	11.97	33.7%	3,049,960	13,713,827	349.6%
CLEBI	33.40	19.3%	2,030,968	3,273,969	61.2%
ZOREN	1.74	18.4%	46,166,960	132,650,444	187.3%
KRDMD	2.38	17.8%	155,098,423	200,750,610	29.4%
ALARK	6.75	17.8%	12,508,935	14,504,659	16.0%
GSDHO	0.87	17.6%	7,222,328	12,402,133	71.7%
TKFEN	12.81	17.2%	32,211,362	24,344,553	-24.4%
PGSUS	28.04	16.3%	64,921,179	56,359,208	-13.2%
VESTL	8.36	16.1%	47,023,780	84,044,614	78.7%

DÜŞENLER

Düşenler	Son Değer	Değişim (%)	Önceki Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi	Geçen Ay Ort. Günlük İşlem Hacmi	İşlem Hacmi Aylık Ort. Değişim %
DOCO	183.00	-28.6%	2,376,477	4,839,525	103.64%
METRO	1.04	-20.6%	25,765,993	25,099,038	-2.59%
TATGD	5.82	-19.8%	12,730,223	11,656,977	-8.43%
VESBE	11.21	-15.9%	9,797,317	5,873,442	-40.05%
BAGFS	10.87	-15.1%	6,736,018	3,996,965	-40.66%
BIZIM	11.84	-13.3%	7,093,144	4,196,674	-40.83%
TSPOR	2.78	-10.9%	18,492,076	12,687,510	-31.39%
YAZIC	22.56	-10.8%	2,655,949	3,184,843	19.91%
KORDS	7.65	-10.4%	5,734,228	8,346,080	45.55%
AKSEN	3.71	-10.4%	8,975,918	3,400,182	-62.12%

BIST-100 Endeksinde Geçen Ay İşlem Hacmi Artan İlk 15 Hisse

Hisse	Aylık Bazda Hacim Değişimi (%)*	Geçen Ay İşlem Hacmi	Aylık Getiri	Kapanış	F/K	PD/DD	21 Günlük Ort.	50 Günlük Ort.	100 Günlük Ort.	200 Günlük Ort.	500 Günlük Ort.
BRSAN	385.36%	310,871,812	33.74%	11.97	11.03	1.06	10.75	9.83	9.32	8.82	7.84
KARSN	266.43%	1,243,549,428	10.00%	1.43	0.00	2.55	1.38	1.33	1.28	1.23	1.23
IHLAS	264.93%	1,587,481,384	9.84%	0.67	17.76	1.02	0.64	0.56	0.50	0.43	0.38
ZOREN	200.71%	2,915,366,829	18.37%	1.74	60.56	1.98	1.58	1.48	1.39	1.32	1.27
KARTN	168.40%	493,410,457	-1.42%	298.70	97.24	2.98	303.80	297.83	290.45	280.58	265.02
PRKME	162.53%	2,739,876,855	-2.64%	3.69	1.19	1.27	3.93	3.65	3.30	2.92	2.63
DOHOL	149.70%	1,061,021,458	10.84%	0.92	0.00	0.99	0.85	0.82	0.79	0.76	0.71
ECZYT	136.87%	115,794,971	10.66%	11.42	6.42	0.78	11.09	10.53	9.95	9.21	7.78
CRFSA	135.87%	684,113,719	-2.50%	6.63	0.00	15.96	7.10	7.03	6.94	6.90	6.62
GOODY	122.04%	2,059,135,643	5.62%	4.89	17.23	2.59	4.73	4.58	4.38	4.15	3.79
DOCO	116.79%	108,191,143	-28.57%	183.00	24.48	2.18	218.31	235.01	241.05	243.38	239.14
EGEEN	94.51%	344,630,381	-1.99%	261.30	7.32	3.06	264.64	261.15	255.57	248.81	232.53
VESTL	93.27%	1,908,553,194	16.11%	8.36	22.69	1.52	7.78	7.41	7.15	6.89	6.29
TUPRS	92.78%	3,101,003,016	8.21%	117.30	7.92	3.27	114.47	109.32	101.69	90.84	75.20
IPEKE	87.31%	4,562,245,160	8.02%	4.58	29.02	1.43	4.60	3.98	3.30	2.70	2.23

*Aylık Bazda Hacim Değişimi altında son ayda gerçekleşen toplam işlem hacimin bir önceki aydaki toplam işlem hacmine göre değişimini vermektedir.

BIST-100 Endeksinde Geçen Ay İşlem Hacmi Düşen İlk 15 Hisse

Hisse	Aylık Bazda Hacim Değişimi (%)*	Geçen Ay İşlem Hacmi	Aylık Getiri	Kapanış	F/K	PD/DD	21 Günlük Ort.	50 Günlük Ort.	100 Günlük Ort.	200 Günlük Ort.	500 Günlük Ort.
AYEN	-79.92%	14,031,740	12.34%	5.28	0.00	3.71	5.00	4.84	4.69	4.49	3.91
KIPA	-68.20%	252,105,917	-8.81%	2.90	0.00	3.06	2.97	2.81	2.52	2.22	1.99
OTKAR	-64.01%	312,101,911	-8.91%	115.50	33.78	13.23	116.66	118.80	120.75	119.67	107.58
AFYON	-63.83%	638,540,081	-4.39%	8.72	0.00	5.16	8.81	8.89	8.86	8.55	7.51
AKSEN	-60.54%	74,385,064	-10.39%	3.71	0.00	8.47	3.89	3.88	3.70	3.41	3.08
TMSN	-56.09%	254,916,526	-7.69%	7.20	566.11	2.84	7.37	7.52	7.57	7.61	7.51
NETAS	-46.57%	385,513,912	-5.34%	13.30	38.52	1.55	13.48	13.36	12.71	11.81	10.72
DOAS	-45.48%	174,912,193	-5.62%	9.06	10.25	1.69	9.16	9.23	9.20	9.28	9.57
ALBRK	-44.74%	70,515,726	3.47%	1.49	6.09	0.56	1.44	1.40	1.34	1.29	1.30
DEVA	-41.02%	232,683,216	-4.84%	4.52	15.34	1.64	4.38	4.33	4.22	4.08	3.77
ANACM	-39.60%	90,130,674	-7.08%	2.23	9.00	0.91	2.27	2.25	2.16	1.96	1.62
MGROS	-38.78%	127,243,080	-2.89%	28.90	9.21	5.18	29.15	28.41	26.77	24.24	21.32
BAGFS	-36.32%	90,080,409	-15.08%	10.87	0.00	1.03	11.17	11.46	11.37	11.23	11.50
GUBRF	-36.30%	553,241,997	-6.33%	5.03	0.00	1.72	5.08	5.06	4.99	4.97	5.08
BIZIM	-36.28%	94,910,904	-13.26%	11.84	0.00	4.40	12.25	12.30	12.16	12.23	13.36

*Aylık Bazda Hacim Değişimi altında son ayda gerçekleşen toplam işlem hacimin bir önceki aydaki toplam işlem hacmine göre değişimini vermektedir.

Genel Müdürlük
Cumhuriyet Mah. E-5 Yanyol No: 29 34876 Yakacık/Kartal/İSTANBUL
Tel: (216) 453 00 00 pbx Faks: (216) 377 11 36

Bakırköy
Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No: 1 Kat:3 Bakırköy/İSTANBUL
Tel:(212) 660 85 25 Faks: (212) 570 03 03

Bahçeşehir Şubesi
Tahtakale Mah. Ispartakule Fırat 1 Cad. 143 Sk. No : 4/2 Bahçecity Ticaret Merkezi A Blok 1. Kat 21 Nolu Ofis Avcılar/ İstanbul Tel: (212) 669 84 70 Faks: (212) 669 78 13

Batı Ataşehir
Barbaros Mah. Ihlamur Bulvarı Sarkaç Sok. Ağaoğlu My Prestige No:1 D: 12-13 Ataşehir/İSTANBUL Tel:((216) 560 37 00 Faks: (216) 688 67 86

Bodrum Şubesi
Cevat Şakir Mah. Sadi Irmak Caddesi No : 10 / C-2 Bodrum / Muğla Tel: (252) 319 54 80- (252) 319 28 40

Etiler
Aytar Cad. Metro İşhanı No: 10, D: 6, K: 2 Levent /Beşiktaş/İSTANBUL
Tel: (212) 270 41 00 Faks: (212) 270 61 10

Kapalıçarşı
Kürkçüler Sk. No: 25 Eminönü/Kapalıçarşı/İSTANBUL
Tel: (212) 513 40 01 Faks: (212) 527 16 86

Şişli
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence A BLOK No: 201 K: 6 D: 106 Şişli/İSTANBUL Tel: (212) 281 78 84 Faks: (212) 283 92 80

Ümraniye
Atatürk Mah. Alemdağ Cad. No: 122/1 Ümraniye/İSTANBUL
Tel: (216) 461 33 90 Faks: (216) 461 33 92

Altıyol (Fenerbahçe Şubesi)
Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalyan Konut Sitesi D: 6 34726 Fenerbahçe/Kadıköy/İSTANBUL
Tel: (216) 360 59 60 (pbx) Faks: (216) 368 66 10

Tophane
Necatibey Cad. Alipaşa Degirmen Sok. No: 24 34425 Tophane/Karaköy/ İSTANBUL Tel: (212) 251 60 06 Faks: (212) 293 49 03

Maltepe
Bağlarbaşı Mah. Bağdat Caddesi. Gedik İş Merkezi A Blok No: 414
Kat: 2 Daire: 22 İSTANBUL Tel: (216) 399 00 42 Faks: (216) 399 18 17

Gedik Private Bağdat Caddesi
Bağdat Cad. Esen Apt. No: 351/5 Şaşkınbakkal/İSTANBUL
Tel: (216) 560 34 00 Faks: (216) 411 23 54

Levent Loft Şubesi
Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Levent Loft Residence No:201 D: 18 ve 116 Şişli/İSTANBUL Tel: 0212) 268 32 68 Fax: (0212) 264 44 95

İzmit Şubesi
Yenişehir mah. Demokrasi cad. no:54/C Daire:201 İZMİT
Tel:(262) 311 36 79

Kuşadası
Türkmen Mah. Hülya Koçyiğit Bulvarı Tümen Sokak Yalı Evleri A Blok Daire No:6 Kuşadası/AYDIN Tel: (256) 618 44 77 Faks: (256) 618 44 91

Adana
Çınarlı Mah. Ziyapaşa Bulvarı No: 78 Günep Ziyapaşa İş Merkezi Kat :5
No :504 Seyhan/ADANA Tel: (322) 355 03 50 Faks: (322) 290 35 18

Kızılay
Sümer Birinci Sok. No: 13/3 Demirtepe/ANKARA
Tel: (312) 232 09 49 Faks: (312) 231 46 27

Çankaya
Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya/ANKARA
Tel: (312) 438 27 00 Faks: (312) 438 27 47

Antalya
Tahıl Pazarı Mah.404 Sok. Hafız Ahmet Bedesteni No: 5/29-30 ANTALYA
Tel: (242) 248 35 20 (pbx) Faks: (242) 244 29 10

Antalya Muratpaşa Şubesi
Yenigün Mah. Mevlana Cad. No: 54 Özpınarlar Midtown Plaza 2 A Blok Kat:4 Ofis:23 Muratpaşa / ANTALYA
Tel: (242) 329 31 00 (pbx) Faks: (242) 502 17 71

Bursa
Fethiye Mah. Sanayi Cad., Corner Plus İş Merkezi No:263 Kat:2 D:22/26 Nilüfer/BURSA Tel: (224) 220 5150 Faks: (224) 220 50 99

Bursa Nilüfer
Odunluk Mah. Liman Cad. No:7 Nilüfer / BURSA Tel: (224) 275 35 50 Faks: (224) 451 79 66

Düzce
Cedidiye Mah. Hafız Hasan Efendi Cad. No: 17/1 Merkez/DÜZCE
Tel: (380) 524 08 00 Faks: (380) 524 08 07

Denizli
Saraylar Mah. İkinci Ticari Yol Sok. No: 32 Kat: 4 DENİZLİ
Tel: (258) 263 80 15 Faks: (258) 241 91 01

Edirne
Sabuni Mah. Banka Aralığı Sok. Kardeşler İş Merkezi No:10/19 Merkez/EDİRNE
Tel: (284) 212 25 30 Faks: (284) 213 37 78

Elazığ
Yeni Mah. Gazi Cd. No: 28/3 ELAZIĞ
Tel: (424) 233 28 01/237 09 98 Faks: (424) 233 27 35

Eskişehir
Sakarya Cad. Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No: 1 Kat: 4 ESKİŞEHİR
Tel: (222) 230 09 08 Faks: (222) 220 37 02

Gebze
Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze/KOCAELİ
Tel: (262) 642 34 00 Faks: (262) 641 82 01

İzmir
Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat: 2 D: 3/4
Alsancak/İZMİR Tel: (232) 465 10 20 Faks: (232) 220 37 02

Konya
Beyazıt Mahallesi, Hüsnü Aşk Sok. Bezirci İş Merkezi Kat:4 D:403
Selçuklu / KONYA Tel: (332) 238 59 60 Faks: (332) 238 59 75

Malatya
Büyük Hüseyin Bey Mah. Atatürk Cad. Anadolu İş Merkezi K: 3
No: 23 D: 9-10-11 Battalgazi / MALATYA Tel: (422) 325 62 67 Faks: (422) 322 23 72

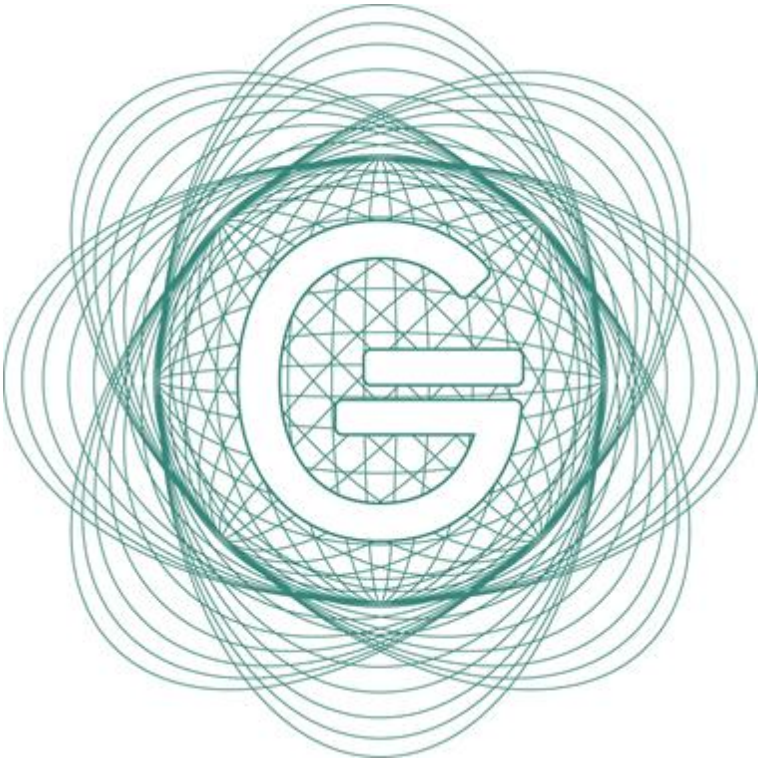
Manisa
Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt.
No: 34/1 MANİSA Tel: (236) 239 42 98 Faks: (236) 239 43 02

Mersin
Mahmudiye Mah. Atatürk Cad. Adil Kanun İş Hanı Kat: 2
Akdeniz / MERSİN Tel: (324) 238 18 18 Faks: (324) 231 22 52 / 238 18 24

Nazilli Şubesi
Altıntaş Mah. İstasyon Bulvarı No:19 Kat:4 Daire:12 Nazilli / AYDIN
Tel: (0256) 314 15 98 Faks: (0256) 315 88 52

Uşak
İsmetpaşa Cad. No: 63 K: 2 Mavi Plaza UŞAK
Tel: (276) 227 27 44 Faks: (276) 227 27 37

Trabzon
Kemerkaya Mah. K.Maraş Cad. Ticaret Mektep Sk. Ustaömeroğlu İş Merkezi
No: 9/9 Ortahisar/TRABZON Tel:(0462) 326 09 97 Fax:(0462) 326 38 67



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.