

Yılsonu bilanço dönemi yaklaşınca hemen temettü verimi listeleri ortalarında da dolaşmaya başlar çünkü 12 aylık karlılığa göre temettü dağıtımı gerçekleşmektedir. Yatırımcı koyduğu paranın bir kısmını geri alacak sonra hissesinin yeniden eski seviyesine gelip yoluna devam etmesini bekleme niyetinde olacaktır.

Bu raporda her sene bu dönemde gündem gelen temettü hisselerinin performanslarına bakacağız. Resmi olarak Borsa İstanbul'dan aldığımız tanım ve tanıtımı kullanarak başlayalım.

BIST Temettü Endeksi ve BIST Temettü 25 Endeksi olmak üzere iki temettü endeksi hesaplanmaktadır.

BIST Temettü Endeksi; Borsa İstanbul pazarlarında (Yakın İzleme Pazarı, C ve D listeleri hariç) işlem gören ve değerlendirme günü itibarıyla son 3 yılda nakit temettü dağıtan şirketlerin paylarından oluşur.

BIST Temettü 25 Endeksi BIST Temettü Endeksinde yer alan ve değerlendirme günü itibarıyla temettü verimlerine göre büyükten küçüğe yapılan sıralamada ilk 2/3'lük dilimde yer alan ve fiili dolaşımdaki paylarının piyasa değeri en büyük 25 paydan oluşur.

BIST Temettü ve BIST Temettü 25 Endekslerinin hesaplanmasına 01.07.2011 tarihinde başlanmış olup, her iki endeksin başlangıç değeri 63.269,40'tır.

BIST TEMETTÜ 25 ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016
ADANA	Adana Çimento (A)	1,61	62,20	25,52	22,67
AKCNS	Akçansa	20,30	41,51	-9,09	13,55
AKSA	Aksa	71,55	1,53	51,04	-4,63
ARCLK	Arçelik	8,25	28,27	-3,50	54,89
AYGAZ	Aygaz	-4,24	28,05	6,43	30,00
CIMSA	Çimsa	33,46	54,80	3,78	13,50
EGEEN	Ege Endüstri	-13,64	322,88	62,99	-25,78
ENKAI	Enka İnşaat	31,68	1,50	-2,06	28,85
EREGL	Ereğli Demir Çelik	26,54	86,57	-25,66	81,45
FROTO	Ford Otosan	9,59	46,01	-3,71	7,06
GOLTS	Göлтаş Çimento	-22,93	36,56	25,35	4,29
ISCTR	İş Bankası (C)	-23,12	48,87	-29,89	16,86
ISGYO	İş GMYO	1,48	14,18	41,80	5,03
OTKAR	Otokar	36,19	70,30	7,18	52,68
SARKY	Sarkuysan	20,41	11,36	39,15	-3,19
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	39,09	25,46	26,19	34,49
YKBNK	Yapı ve Kredi Bank.	-27,52	34,39	-31,18	4,26
TTRAK	Türk Traktör	12,54	37,84	-2,68	15,57
DOAS	Doğuş Otomotiv	-14,85	101,20	-3,46	-10,88
AKMGY	Akmerkez GMYO	-28,05	15,57	11,60	39,26
TAVHL	TAV Havalimanları	75,12	27,84	-1,22	-18,41
TTKOM	Türk Telekom	12,54	37,84	-2,68	15,57
KOZAL	Koza Altın	-46,96	-23,07	-18,40	33,06
TRGYO	Torunlar GMYO	-12,26	27,24	-3,27	30,59
EKGYO	Emlak Konut GMYO	-30,93	37,90	-3,14	19,21
ORTALAMA		7,03	47,07	6,44	18,40
XU100		-13,31	26,43	-16,33	8,94

Biz raporumuzda çalkantılı sürecin başladığı 2013 yılından bugüne kadar olan süreyi incelemeye aldık.

BIST Temettü listesindeki 80 hisse'yi teker teker inceledik.

Önce ve kısaca BIST Temettü 25 listesine ve performanslarına bakalım.

Performans olarak baktığımızda kırmızılarının çokluğu dikkat çekiyor. Tanıma göre temettü verimliliği iyi ama genel performansları beklendiği gibi değil.

Bu yüzden biz daha geniş kapsamlı olan BIST Temettü endeksine bakıyoruz. Burada 80 hisse var.

Daha geniş kapsamlı .Kapsam geniş ama çıkan sonuç 9 hisse her zaman kazandırmış şeklinde.

Borsa İstanbul'daki temettü endeksinin son 4 yıllık getirisi üzerinden hisselerle baktığımızda ADANA, ADBGR, ASELS, CIMSA, OTKAR, SODA, INDES, BRYAT ve TOASO'nun bu dönemin hepsinde de yıllık bazda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sahibi olduğunu ( bist-100 negatif getirideyken bile pozitif getiri elde edilmiş) görmekteyiz.

Kar artışına baktığımızda 2013 yılında bu dokuz şirketten CIMSA, OTKAR ve SODA haricindekilerin karlarında azalma görmekteyiz. 2014 ve 2015'de de CIMSA ve OTOKAR ile ASELS ve BRYAT karlarını azaltmış. Kümülatif bazda baktığımızda Aselsan'ın karında %30 azalma varken, BRYAT ve OTKAR karlarını sadece %1,5'lik arttırabildiklerini görmekteyiz. Yani kar ettikleri sürece bu şirketler yatırımcılarını diğer şirketlere göre daha fazla düşünmüşler. Dolayısıyla Temettücu şirketlere bu gözle bakıldığında , bu şirketlerin portföylerin olmazsa olmaz da ilk sırada olması gerektiğini düşünüyoruz.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
ADANA	Adana Çimento (A)	1,61	62,20	25,52	22,67	4,70
ADBGR	Adana Çimento (B)	3,17	56,83	23,61	27,66	5,65
ASELS	Aselsan	3,86	39,63	41,85	51,31	5,74
BRYAT	Borusan Yat. Paz.	16,08	68,28	15,42	22,36	48,53
CIMSA	Çimsa	33,46	54,80	3,78	13,50	9,75
INDES	İndeks Bilgisayar	1,45	40,74	17,52	42,70	-1,09
OTKAR	Otokar	36,19	70,30	7,18	52,68	-2,10
SODA	Soda Sanayii	18,95	86,44	32,28	53,33	12,29
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	39,09	25,46	26,19	34,49	4,06
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

Temettü endeksinde 7 adet'te bankacılık sektörü hisse'si bulunmakta. Bunların performanslarına baktığımızda ise Borsa'nın negatif olduğu yıllarda negatif pozitif olduğu yıllarda pozitif olduklarını görüyoruz ama negatif dönemlerde %32 ortalama daha kötü performansın , Bist-100'ün pozitif olduğu yıllarda ortalama %8 daha iyi performans gösterdiğini görmekteyiz ki bu da Bankacılık sektörü performansının gözümüzde büyütülmüş bir nevi ütopya olduğunu göstermektedir. İlgili dönemde AKBNK ve TSKB en iy performans gösteren hisseler olurken, HALK ve YKBNK en kötü performansı sergileyen Bankalar olmuş.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
AKBNK	Akbank	-22,70	31,51	-21,21	18,97	2,69
GARAN	Garanti Bankası	-23,81	37,09	-23,21	8,76	3,15
HALKB	T. Halk Bankası	-29,15	16,25	-24,26	-8,45	13,60
ISCTR	İş Bankası (C)	-23,12	48,87	-29,89	16,86	9,46
TSKB	T.S.K.B.	-3,43	30,94	-10,02	10,67	0,71
VAKBN	Vakıflar Bankası	-16,59	28,77	-20,84	14,61	7,59
YKBNK	Yapı ve Kredi Bank.	-27,52	34,39	-31,18	4,26	2,92
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

## ŞİHİRLİ DOKUZLU

Şimdi'de çok konuşulan konu Temettü ise Borsa'daki yatırımın amacı Çimento sektörünü tek geçirim algısının ne kadar gerçekçi olduğuna bakalım. ADANA,ADBGR ve ÇİMSA hariç tutarak bakıyoruz.

Batisöke Çimento'nun 2014 performansını normale indirirsek ortalama genel de 2013, 2014'de piyasa'dan kötü performans 2015 ve 2016'de oldukça iyi performans ( 2015'de %8,5 ve 2016'da ise %16,8'lik olumlu performans görmekteyiz). 2017 performansları da şimdilik piyasa'dan kötü.

Tablo'nunda bize gösterdiği AL Çimento kafan rahat etsin'in de yarı efsane olduğu ve ortalamaları bir iki hissenin yükselttiği. Başta belirttiğimiz gibi ADANA, ADBGR ve ÇİMSA hariç yapıyoruz bu yorumu onlar sihirli dokuzlu'da yer alıyor.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
ADANA	Adana Çimento (A)	1,61	62,20	25,52	22,67	4,70
ADBGR	Adana Çimento (B)	3,17	56,83	23,61	27,66	5,65
ADNAC	Adana Çimento (C)	-21,24	22,57	6,92	50,68	5,95
ASLAN	Aslan Çimento	-30,38	31,47	18,59	-2,78	2,19
BSOKE	Batisöke Çimento	-14,32	23,00	-6,66	-12,17	6,93
BUCIM	Bursa Çimento	-14,03	35,92	-19,80	51,15	3,40
CİMSA	Çimsa	33,46	54,80	3,78	13,50	9,75
GOLTS	Göлтаş Çimento	-22,93	36,56	25,35	4,29	-0,47
KONYA	Konya Çimento	-18,89	10,42	20,04	-11,95	2,83
MRDIN	Mardin Çimento	-15,49	21,88	-11,53	32,50	4,03
NUHCM	Nuh Çimento	-13,91	17,52	1,55	11,65	10,08
UNYEC	Ünye Çimento	17,52	1,16	-26,82	28,73	3,10
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

Şimdi de GMYO'lara bakalım . Çimentolardaki performansın benzerini GMYO'larda görmekteyiz. 2013 ve 2014 endeksten kötü performans , 2015 ve 2016 ise çok iyi performans. 2017 performansları ise şimdilik kötü. Ani hisse sıçramaları, düzensizlik GMYO'lar da da dikkat çekiyor. İstikrarlı gibi görünen AKMGY ve ALGYO var o kadar. Temettü yanında performans beklentimiz GMYO'lar da da boşa çıkmış görünüyor.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
AKMGY	Akmerkez GMYO	-28,05	15,57	11,60	39,26	-0,10
ALGYO	Alarko GMYO	-20,26	9,55	45,02	39,08	5,01
EKGYO	Emlak Konut GMYO	-30,93	37,90	-3,14	19,21	0,67
ISGYO	İş GMYO	1,48	14,18	41,80	5,03	-0,64
TRGYO	Torunlar GMYO	-12,26	27,24	-3,27	30,59	0,48
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

## SİHİRLİ DOKUZLU

Şimdi'de Türkiye'nin ihracattaki gururu Otomotiv sektörünün temettü veren şirketlerinin durumuna bakalım. İncelememde hem genel hem sadece oto hem de oto yan sanayii kırılımına baktım.

Genel ortalama BIST-100 endeksinin performansından nispeten iyi, otomotiv'in performansı ise çok çok iyi, oto yan sanayii ye gelince ise 2014 yılında Brisa ve Egeen kaynaklı istisna haricinde kötü.

Otomotiv sektörünün performansını çok iyi olmasını sağlayan ise hem yurtiçi hem yurtdışı satışlarının katkılarının etkisiyle TOASO ve OTKAR sayesinde gerçekleşmiş. TTRAK'ta 2015 hariç performans iyi.

Otomotiv yan sanayiinin performansının kötülüğü karlılıktan mı kaynaklanıyor diye baktım. Cevap hayır çıktı. Beta'ların yüksek olmasından mı kaynaklandı diye baktım , cevap yine hayır çıktı. Performanslarının bu iki nedenden kaynaklanmaması yatırımcının bu hisseleri temettü beklentisi ile değil başka etmenlere bakarak aldığı sonucunu doğurmaktadır. Bu etmenler bedelsiz beklentisi de olabilir, kar'ı yeterli görmemeleri de olabilir.

Sonuç olarak sihirli dokuzlunun ikisi TOASO ve OTKAR ne kur, ne faiz seviyesi tartışmalarından başarılı iş planları sayesinde etkilenmiyor ve yatırımcılarını da hem temettü açısından hem de genel performans açısından mutlu ediyorlar.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
DOAS	Doğuş Otomotiv	-14,85	101,20	-3,46	-10,88	1,59
FROTO	Ford Otosan	9,59	46,01	-3,71	7,06	10,01
TTRAK	Türk Traktör	12,54	37,84	-2,68	15,57	4,60
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	39,09	25,46	26,19	34,49	4,06
OTKAR	Otokar	36,19	70,30	7,18	52,68	-2,10
FMIZP	F-M İzmit Piston	-32,81	41,10	1,04	-1,98	2,82
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	101,39	55,20	-37,57	6,12	4,81
GOODY	Good-Year	-22,93	97,81	-15,06	8,89	7,69
BRISA	Brisa	-4,12	115,90	-14,48	-17,22	6,47
EGEEN	Ege Endüstri	-13,64	322,88	62,99	-25,78	19,65
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>
	Genel Ortalama	11,05	91,37	2,05	6,89	5,96
	Otomotiv	16,51	56,16	4,70	19,78	3,63
	Oto yan Sanayii	5,58	126,58	-0,61	-5,99	8,29

## SIHIRLI DOKUZLU

Piyasalarda oynaklık arttığında gıda sektöründe kalmak defansiflik özelliğini kullanmak gerekir algısı vardır ya temettü endeksinde yer alan gıda bağlantılı şirketlere baktım. Çıkan sonuç düşük betalarına rağmen hayal kırıklığı ve savunmada kalmayı sorgulatır şekilde.

Sadece PETUN 2016 hariç bu dönemde sürekli endeks üzeri pozitif getisi sağlamış . Bu hariç 2016 nedeniyle PETUN sihirli dokuz'lu yu on'lu ya çıkaramadı ama yedeklerde ilk sırada yer aldı.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
BIMAS	Bim Mağazalar	1,07	17,20	4,43	-2,56	8,16
BIZIM	Bizim Mağazaları	-14,12	-17,91	-32,76	-15,12	7,78
COLLA	Coca Cola İçecek	40,61	-1,80	-25,81	-10,57	13,05
PETUN	Pınar Et Ve Un	21,35	31,61	30,77	0,43	2,79
PNSUT	Pınar Süt	15,77	28,45	-17,24	2,12	4,67
ULKER	Ülker Bisküvi	62,65	25,24	-3,82	-6,95	5,07
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

BIST Temettü endeksinde geriye kalan 34 hisse'de ise son 3 yılda endeks üzeri getiri sağlayan temettücu hisselerden 8 adediyle yedek liste oluşturduk. Bunlar son 3 yılın parlayan yeni yıldızları olarak dikkat çekiyorlar. Hem 2012-2015 dönem karlılıklarında DGZTE haricinde pek parlak olmadıkları halde. İlgili dönemde DGZTE karını %216 , ECZYT %64, AYGAZ %37, SELEC %29, DESPC %23 ve HEKTS %22 arttırırken ismen %41 ve ARENA %21 azaltmışlar ama tablonun gösterdiği bu hisselerin yatırımcıları son 3 yıldır hem Temettüden hem de genel performanstan oldukça mutlu olmalılar.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	-15,97	24,84	74,27	33,00	2,36
SELEC	Selçuk Ecza Deposu	-8,13	19,16	12,67	32,37	10,10
HEKTS	Hektaş	-1,05	62,12	12,42	34,52	5,94
ARENA	Arena Bilgisayar	-12,41	84,19	7,39	19,11	3,28
DESPC	Despec Bilgisayar	-31,89	94,60	29,03	13,37	11,11
AYGAZ	Aygaz	-4,24	28,05	6,43	30,00	4,07
DGZTE	Doğan Gazetecilik	-0,28	9,17	104,21	18,44	25,59
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	-12,18	3,43	18,63	22,12	-
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>
Ortalama		<b>-10,77</b>	40,70	33,13	25,37	7,81

## ŞİHİRLİ DOKUZLU

Son olarak geriye 26 hisse kaldı.. Bunlar zaman zaman iyi zaman zaman kötü performans gösterdiklerinden sadece temettü ödeyen şirketler grubumuzda yer aldı .

2015 yılında emtia fiyatlarında çöküş yaşanması ve Rusya ile gerilen ilişkiler olmasa bu 26'lıdan hem ana listeye girebilecek EREGL ve TRKCM, ENKAI, ARCLK var, hem de yedek listeye girebilecek olan SISE, KCHOL, SAHOL, ALKIM, mevcuttu ama baki olan net ana listede olmaktadır.

BIST TEMETTÜ ENDEKSİ		2013	2014	2015	2016	26.Oca 2017
TRKCM	Trakya Cam	7,37	43,34	-35,29	71,09	6,69
EREGL	Ereğli Demir Celik	26,54	86,57	-25,66	81,45	9,73
ARCLK	Arçelik	8,25	28,27	-3,50	54,89	6,70
ENKAI	Enka İnşaat	31,68	1,50	-2,06	28,85	5,95
SISE	Şişe Cam	-1,98	47,14	-0,58	34,41	3,39
KCHOL	Koç Holding	-3,30	43,35	-10,45	28,88	6,16
SAHOL	Sabancı Holding	-11,02	18,88	-17,54	12,24	7,87
ALKIM	Alkim Kimya	26,79	6,41	-10,84	41,80	12,32
POLHO	Polisan Holding	-2,66	34,49	-27,04	214,25	12,69
TAVHL	TAV Havalimanları	75,12	27,84	-1,22	-18,41	12,62
LKMNH	Lokman Hekim Sağlık	41,66	-4,67	-0,32	65,48	21,45
AKSA	Aksa	71,55	1,53	51,04	-4,63	11,44
SARKY	Sarkuysan	20,41	11,36	39,15	-3,19	3,93
EGSER	Ege Seramik	46,07	59,02	6,33	-22,81	15,91
ERBOS	Erbosan	-2,94	116,25	-16,35	8,11	14,57
ALCAR	Alarko Carrier	-33,26	38,94	-0,02	24,80	28,17
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	49,04	9,59	30,90	-9,92	4,02
BRSAN	Borusan Mannesmann	-11,00	58,32	-18,99	39,80	19,30
CRDFA	Creditwest Faktoring	9,38	19,49	-1,15	19,50	7,50
DOCO	DO-CO	33,65	73,63	75,76	-23,81	5,27
GENTS	Gentaş	-11,96	50,31	-28,47	53,52	-4,49
ISGSY	İş Girişim	38,14	3,61	-23,24	-6,83	10,00
KOZAL	Koza Altın	-46,96	-23,07	-18,40	33,06	5,81
TTKOM	Türk Telekom	-6,24	27,31	-19,30	0,63	7,20
YUNSA	Yünsa	-17,21	46,10	-29,94	-24,68	-1,20
<b>XU100</b>		<b>-13,31</b>	<b>26,43</b>	<b>-16,33</b>	<b>8,94</b>	<b>7,28</b>

**M.Baki Atıal**  
**Araştırma - Bölüm Başkanı**  
**m.baki@turkishyatirim.com**

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)

[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

#### ÇEKİNCE :

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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.