

2014/Haziran finansal tablolarına göre Borsa İstanbul'da en başarılı ve başarısız sektörler hangileri? Belirli bir sektör içerisinde en başarılı ve en başarısız mali performans gösteren şirketler hangileri?

Sektörel Performans Raporu (2014/06)



GEDİK Yatırım

www.gedik.com

Dr. Yaşar Erdiç – Erol Gürçan

© Gedik Yatırım A.Ş. – 26.08.2014

Giriş

Payları, Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan şirketlerin 21 Temmuz tarihinde başlayan 6 aylık bilanço açıklama dönemi 19 Ağustos tarihi itibarıyla sona erdi. Bilanço döneminin sona ermesi sonrasında en çok merak edilen konulardan birinin de sektörlerin yılın ilk yarısında sergilediği performans olduğu görülmektedir. Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan şirketlerin 2014 yılının ilk yarısı itibarıyla sergilediği performans; geçen yılın aynı dönemine göre, belirlenen kriterler çerçevesinde sektörel bazda incelenmiştir. Sektörlerin belirtilen dönem içerisindeki performanslarının karşılaştırılması amacıyla her bir sektöre puan verilmiştir. **Hazırlanan çalışma sadece sanayi şirketlerini baz almaktadır. "Bankacılık, Sigorta, Finansal Kiralama ve Faktöring Şirketleri" sektörlerinin finansal tabloları farklılık arz ettiği için bu sektörler için ayrıca çalışma yapılacaktır.**

Bu çalışmada kullanılan veriler www.finet.gen.tr sitesinde sunulan **FİNNET ANALİZ PRO** programından alınmıştır.

Çalışma kapsamına dahil edilen 397 şirket; faaliyet alanlarına göre toplam 39 sektöre altında gruplandırılmıştır. Sektörlerin performansıyla ilgili yaptığımız puanlama çalışması sonucunda, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre en iyi performans gösteren ilk 3 sektörün sırasıyla "Yatırım Ortaklığı, Otomotiv Yan Sanayi ve Mobilya" olduğu; en kötü performans gösteren sektörlerin ise sırasıyla "Gazetecilik, Turizm – Otelcilik ve Dericilik" olduğu görülmüştür (bkz. Tablo 4). Puanlamanın nasıl yapıldığı ve baz alınan kriterlerle ilgili detaylı açıklamalar raporun sonraki bölümlerinde yer almaktadır.

Çalışmanın Adımları

Baz Alınan Kriterler

Sektör ya da şirket performanslarının karşılaştırılması amacıyla birçok farklı kriter ele alınabilir ve farklı sonuçlar/yorumlar ortaya çıkabilir. Çalışmamızda baz aldığımız kriterler, piyasaların en çok önem verdiği "Karlılık" üzerine yoğunlaşmıştır.

- ✓ Bir önceki yılın aynı dönemine göre Satış Gelirleri Değişimi (%) (yatırım ortaklıkları için işlem hacmi)
- ✓ FAVÖK (Faiz vergi amortisman öncesi kar) Değişimi (%) (Bir önceki yılın aynı dönemine göre değişimi verir ve "faaliyetlerle ilgili diğer gelir ve giderler kalemi FAVÖK hesaplamasında dikkate alınmamıştır.)
- ✓ Esas Faaliyet Karı Değişimi (Esas faaliyet karı hesaplanırken, "diğer faaliyetlerden gelir ve giderler" eklenmemiştir.)
- ✓ Bir önceki yılın aynı dönemine göre Net Kar Değişimi (%)
- ✓ 2014/06 Özvarlık Karlılığı (%)
- ✓ 2013/06 ile 2014/06 dönemlerindeki Özvarlık karlılığının kaç puan değişim gösterdiği.

Dikkat edilecek olursa baz aldığımız kriterler direkt olarak ciro ve karlılık odaklıdır. Yukarıdaki kriterler dışında, faaliyet rasyoları, maliyet rasyoları, devir hızları gibi onlarca oran, kriter olarak kullanılabilirdi. Fakat en nihayetinde, bu rasyoların şirketin karlılığını artırıp artırmadığı önemlidir. Stok devir hızı (SDH) yükselen bir firmanın, alacak devir hızı (ADH) çok düştüğü için eğer karlılığı azalıyor, kriter olarak SDH ve ADH kullanmanın bir anlamı olmayacaktır. Aslında geleceğe dönük bir değerlendirme yapılırken, en önemli kriter şirketin gelecekte ne kadar kar yaratacağıdır. Bu çalışmada bu soruya cevap verilmemekte olup, geçmişe dönük olarak son bir yıldaki performansın ölçülmesine odaklanılmıştır. Fakat bu performansın gelecekte devam edip etmeyeceği konusunda bir değerlendirme yapılmamıştır.

Sektörel Performans Tablosunu Nasıl Hazırladık?

Sektörlerle ilgili puanlamaları yukarıda açıkladığımız kriterleri baz alarak yaptık. Puanlar hesaplanırken; basit ortalama kullanmak yerine baz aldığımız her bir kriteri eşit şekilde ağırlıklandırmayı ve ağırlıklı ortalama kullanmayı tercih ettik. Raporun ilk sayfasında verdiğimiz; 2014/06 dönemi sonuçlarına göre, sektörlerin finansal performans tablosunu ve yaptığımız hesaplamaları detaylı bir şekilde açıklamak amacıyla "Ambalaj Sektörü" ile ilgili yapılan hesaplamalar aşağıda örnek çalışma olarak adım adım incelenmiştir¹.

¹ Tüm sektörlere ait finansal performans ve puan tabloları raporun ek kısmında verilmiştir (bk. Ek – 1).

1. Adım

Tablo 1: Şirket ve Sektörlerin 2013/06 – 2014/06 Dönemi Verileri

AMBALAJ	2014/06 Dönemi Verileri					2013/06 Dönemi Verileri				
	Net Satışlar	FAVÖK	EFK	Net Kar	Özvarlık	Net Satışlar	FAVÖK	EFK	Net Kar	Özvarlık
BAKAB Bak Ambalaj	123,974,598	12,807,758	8,211,757	5,588,201	124,019,119	96,403,480	7,211,752	2,972,753	1,222,643	100,133,284
KARTN Kartonsan	116,705,528	17,777,514	12,821,602	11,865,255	252,830,778	108,606,150	13,981,804	8,922,678	12,641,381	226,991,323
OLMIP Olmüksan-IP	265,177,841	14,757,423	9,677,984	10,192,763	246,096,866	210,319,093	11,767,536	7,008,446	7,473,790	226,688,404
GEDZA Gediz Ambalaj	11,644,261	1,448,062	1,448,062	963,331	15,393,324	11,307,904	14,288,631	1,547,084	1,111,170	13,431,244
KAPLM Kaplamin	63,094,601	1,813,277	377,767	1,163,353	24,021,788	44,296,075	1,545,056	368,416	126,785	27,081,937
AMBALAJ	580,596,829	48,604,034	32,537,172	27,446,197	662,361,875	470,932,702	48,794,779	20,819,377	22,322,199	594,326,192

Yukarıda, ambalaj sektöründe faaliyet gösteren beş şirkete ait 2013/06 ve 2014/06 dönemi "Net Satış, FAVÖK, Esas Faaliyet Karı (EFK), Net Kar ve Özvarlık" verileri yer almaktadır. Her bir kalem için sektörde yer alan firmaların elde ettiği rakamların toplamını en altta mavi ile boyanmış olan satırda sektör toplamı olarak gösterilmiştir. Örneğin; 2014/06 döneminde Ambalaj sektörü toplam 580.5 milyon TL net satış, 48.6 milyon TL FAVÖK, 32.5 milyon TL EFK, 27.4 milyon TL net kâr kaydetmiş ve sektörün toplam özvarlığı 662.3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (bkz Tablo 1).

DİKKAT: Bir şirketin baz alınan kriterler açısından sahip olduğu rakamlar; sektör toplamı içerisinde, diğer şirketlere kıyasla belirgin bir şekilde yüksek bir paya sahipse; elde edilen sektör toplamının ağırlıklı olarak bu şirketin performansını yansıtmakta olduğu göz önünde bulundurulmalıdır.

2. Adım

Tablo 2: Baz Alınan Kriterlerin 2013/06 – 2014/06 Dönemlerinde Gösterdiği Değişimler

AMBALAJ	Değişimler						
	Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı
BAKAB Bak Ambalaj	28.6%	77.6%	176.2%	357.1%	4.51%	1.22%	3.28%
KARTN Kartonsan	7.5%	27.1%	43.7%	-6.1%	4.69%	5.57%	-0.88%
OLMIP Olmüksan-IP	26.1%	25.4%	38.1%	36.4%	4.14%	3.30%	0.84%
GEDZA Gediz Ambalaj	3.0%	-89.9%	-6.4%	-13.3%	6.26%	8.27%	-2.01%
KAPLM Kaplamin	42.4%	17.4%	2.5%	-817.6%	-4.84%	-0.47%	-4.37%
AMBALAJ	23.3%	-0.4%	56.3%	23.0%	4.14%	3.76%	0.39%

Yukarıdaki tabloda, şirketler ve sektör için baz alınan kalemlerin 2014/06 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre gösterdiği yüzdelik değişim yer almaktadır (Özvarlık Karlılığı Kalemleri Hariç). Her iki dönem için şirketlerin ve sektörün sahip olduğu özvarlık karlılığı oranları ayrı ayrı gösterilmiştir. En sağ sütunda yer alan "Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı" sütunu; özvarlık karlılığı oranının 2014/06 döneminde 2013/06 dönemine göre kaç puan artmış olduğunu göstermektedir. En altta mavi ile boyanmış olan satır, her bir kalem için sektörde yer alan firmaların elde ettiği değişim oranlarının toplamını göstermektedir. Buna göre; 2014/06 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre Ambalaj sektörünün net satışları %23.3, esas faaliyet kârlılığı %56.3, net kârı %23, öz varlık kârlılığı 0.39 puan artarken FAVÖK %0.4 düşmüştür (bkz. Tablo 2).

3. Adım

Tablo-2'de yer alan değişim oranları baz alınarak aşağıda yer alan sıralama ve puan tablosu (Tablo-3) oluşturulmuştur. Örneğin; Kaplamin Ambalaj, 2014/06 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre net satış değişimi anlamında sektör içerisindeki en iyi performansı gösterdiği için "Net Satış Değişimi Sırası"nda 1. Sırada yer almaktadır. Ancak, Net Satış Değişiminde gözlenen olumlu performans; şirketin karlarına yansımadağı görülmektedir. FAVÖK ve EFK Değişimi açısından sektörün 4. Sırasında yer alan şirket; net kar değişimi, 2014/06 özvarlık karlılığı ve özvarlık karlılığındaki değişime göre geçen yılın aynı dönemine göre gözlenen değişim sırası açısından sektördeki en kötü performansı göstererek 5. Sırada yer almıştır (bkz. Tablo 3).

Tablo 3: Sektörel Performans Tablosu – Ambalaj Sektörü

AMBALAJ			Net satış değişimi	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı	Özvarlık karlılığı	PUAN
			Sırası	Sırası	Sırası	Sırası	(2014/06)	değişimi Sırası	
BAKAB	Bak Ambalaj	AMBALAJ	2	1	1	1	3	4	98.0
KARTN	Kartonsan	AMBALAJ	4	2	2	3	2	2	97.5
OLMIP	Olmüksan-IP	AMBALAJ	3	3	3	2	4	3	97.0
GEDZA	Gediz Ambalaj	AMBALAJ	5	5	5	4	1	1	96.5
KAPLM	Kaplamin	AMBALAJ	1	4	4	5	5	5	96.0
AMBALAJ									

4. Adım

Tablo 4: Sektörel Performans Tablosu (örnek)

	Değişimler							Net satış değişimi	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı	Özvarlık karlılığı	PUAN
	Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı							
METAL ANA	25.9%	131.0%	211.3%	1835.4%	5.70%	0.33%	5.37%	6	4	5	1	22	7	92.5
YATORT	17.9%	505.8%	388.4%	407.6%	6.11%	1.19%	4.91%	17	1	4	3	20	11	90.7
OTOMOTIV YAN	18.3%	64.9%	95.4%	132.4%	9.42%	4.34%	5.07%	15	8	8	13	8	9	89.8
MOBİLYA	28.3%	103.5%	452.2%	103.6%	0.21%	-7.78%	7.98%	3	5	3	16	35	2	89.3
CIMENTO	21.7%	69.0%	97.6%	57.9%	11.34%	7.89%	3.46%	10	6	7	20	5	17	89.2

Sektörel Performans tablosu hazırlanırken her sektör sanki bir şirket gibi düşünülmüştür. Sektörün toplam değerleri ve bu değerlerdeki değişimlere göre puanlama yapılmıştır. Baz aldığımız kriterler eşit şekilde ağırlıklandırılmıştır ve 100 üzerinden puanlama yapılmıştır (bkz. Tablo 4).

Sektörün puan hesaplamasında kullandığımız temel mantık ve varsayımlar aşağıda örnekle anlatılmıştır:

- ✓ OTOMOTİV YAN SANAYİ sektörü sektördeki **toplam 39 şirket** arasından satışlarını artırma konusunda 15. sıradadır. Ama FAVÖK değerini artırma anlamında 8. Sıradadır.
- ✓ Örneğin Mobilya sektörü satış gelirlerini en fazla artıran 3. Sektör olurken, Net kar artışı sağlama konusunda 39 sektör içinde 16. Sırada bulunmakta olup, özvarlık karlılığını en çok artıran ikinci sektör olmuştur. Tablonun yeşil bölgesinde görüldüğü üzere, 2013/06 döneminde özvarlık karlılığı eksi yüzde 7.78 iken, yani özvarlıklarını yıllık bazda yüzde 7.78 azaltmışken, 2014/06 döneminde özvarlık karlılığını yüzde 0.21 seviyesine çıkarmayı başarmış ve toplamda 7.98 puan artış sağlamıştır. Her ne kadar bu artışı sağlamış olsa da, 2014/06 döneminde özvarlık karlılığı sıralamasında 39 sektör içinde 35. Sırada olduğu için, birinciliği kaçırmıştır.
- ✓ Dolayısıyla bir sektör sıralamalarda ne kadar üst sıralardaysa, performansı o kadar güçlü anlamına gelir. BU nedenle;
 - Her sektörün ortalama sırası bulundu (YAT ORT için her kritere göre sıralar şöyledir; 17,1,4,3,20,11
 - BU değerleri toplayıp 6 rakamına böldüğümüzde 9.3 sayısına ulaşırız. Bu durumda YATORT sektörünün ortalama sırası 9.3 olarak bulunmuş olur.
 - Puanlamayı 100 üzerinden yapmak amacıyla $100 - 9.3 = 90.7$ bulunur ve bu da sektörün aldığı puandır.
- ✓ Mobilya sektörü için her kritere göre sıralama değerlerini toplayıp ortalamasını alırsak 10.7 olarak buluruz. Bu değeri 100'den çıkardığımızda 89.3 sayısına ulaşırız.

İzleyen sayfada 30 sektörün toplam sonuçları verilmiştir.



2014/06 Finansal Tablolarına Göre Sektörlerin Performansı...

Aşağıdaki tabloda, sektörler, baz aldığımız kriterler çerçevesinde sahip oldukları puanlara en iyi performans gösterenden en zayıf performans gösterene doğru sıralanmıştır.

Tablo 5: Sektörel Performans Tablosu

	Değişimler							Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı değişimi Sırası	PUAN
	Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı														
METAL ANA	25.9%	131.0%	211.3%	1835.4%	5.70%	0.33%	5.37%	6	4	5	1	22	7	92.5							
YATORT	17.9%	505.8%	388.4%	407.6%	6.11%	1.19%	4.91%	17	1	4	3	20	11	90.7							
OTOMOTIV YAN	18.3%	64.9%	95.4%	132.4%	9.42%	4.34%	5.07%	15	8	8	13	8	9	89.8							
MOBİLYA	28.3%	103.5%	452.2%	103.6%	0.21%	-7.78%	7.98%	3	5	3	16	35	2	89.3							
CIMENTO	21.7%	69.0%	97.6%	57.9%	11.34%	7.89%	3.46%	10	6	7	20	5	17	89.2							
INS MALZEME	12.4%	30.8%	48.3%	255.0%	14.36%	4.82%	9.55%	26	17	16	6	2	1	88.7							
TEKSTİL	20.2%	132.2%	697.4%	258.8%	2.15%	-1.31%	3.47%	13	3	2	5	30	16	88.5							
KAGIT	10.6%	134.8%	1444.8%	194.4%	3.13%	-3.19%	6.32%	29	2	1	9	29	3	87.8							
KIMYA	21.3%	50.0%	65.2%	69.8%	9.92%	6.74%	3.18%	11	12	12	18	6	18	87.2							
BİLİSİM	20.3%	31.9%	29.3%	160.8%	8.28%	3.94%	4.34%	12	16	18	12	10	12	86.7							
DAYANIKLI TUK	17.9%	51.5%	74.5%	116.8%	7.73%	3.96%	3.77%	16	11	10	14	16	15	86.3							
GIDA	15.7%	17.5%	23.3%	273.6%	7.73%	2.28%	5.45%	21	18	19	4	17	5	86.0							
GİRİSİM SERMAYESİ	15.5%	16.2%	21.3%	462.2%	7.23%	1.42%	5.81%	23	20	20	2	18	4	85.5							
CAM	26.4%	51.8%	116.2%	59.7%	4.15%	2.92%	1.23%	5	10	6	19	26	23	85.2							
KIRTASIYE	85.4%	65.1%	65.5%	-14.7%	23.02%	31.91%	-8.89%	1	7	11	34	1	37	84.8							
ULASTIRMA-LOJİSTİK	9.4%	7.0%	54.1%	111.4%	13.38%	7.97%	5.41%	31	23	14	15	3	6	84.7							
ELEKTRİK MALZEME	27.3%	59.5%	84.6%	49.5%	1.32%	0.99%	0.33%	4	9	9	22	33	28	82.5							
BOYA	15.7%	-0.6%	-4.4%	204.2%	8.16%	3.20%	4.96%	20	27	29	7	12	10	82.5							
PAZARLAMA	25.6%	36.9%	41.8%	27.4%	4.68%	3.95%	0.73%	7	14	17	26	23	25	81.3							
TEKNOLOJİ	16.9%	12.0%	7.5%	102.6%	8.27%	5.25%	3.03%	19	22	24	17	11	19	81.3							
PETROL	17.7%	-31.5%	-23.7%	178.3%	8.86%	3.65%	5.20%	18	35	33	11	9	8	81.0							
GUBRE	10.7%	-0.5%	-0.6%	197.2%	7.97%	3.69%	4.28%	28	26	25	8	14	13	81.0							
GMYO	11.4%	-1.9%	-1.9%	194.1%	8.02%	3.76%	4.26%	27	30	26	10	13	14	80.0							
PERAKENDE TİCARET	18.3%	12.1%	15.8%	32.9%	4.39%	3.11%	1.28%	14	21	23	24	25	22	78.5							
AMBALAJ	23.3%	-0.4%	56.3%	23.0%	4.14%	3.76%	0.39%	9	25	13	28	27	27	78.5							
ARACI KURUMLAR	-9.4%	48.7%	51.8%	28.8%	5.96%	5.15%	0.81%	38	13	15	25	21	24	77.3							
MADENCİLİK	5.7%	33.4%	17.6%	-1.7%	7.79%	8.79%	-1.00%	33	15	22	30	15	32	75.5							
TELEKOM	2.1%	1.8%	-1.9%	5.5%	9.58%	10.29%	-0.71%	34	24	27	29	7	31	74.7							
BAYINDIRLIK-İNŞAAT	8.6%	-1.0%	-2.1%	38.1%	6.23%	5.66%	0.57%	32	28	28	23	19	26	74.0							
ENERJİ	25.4%	-9.3%	-31.8%	26.6%	-3.46%	-4.92%	1.46%	8	34	35	27	39	21	72.7							
HAVACILIK	36.9%	-5.2%	-60.7%	-7.0%	1.89%	2.50%	-0.61%	2	32	36	32	32	30	72.7							
İCECEK	15.6%	16.9%	18.1%	-83.3%	4.03%	26.13%	-22.10%	22	19	21	36	28	39	72.5							
OTOMOTİV	-0.9%	-2.6%	-10.4%	-6.5%	12.93%	15.77%	-2.83%	36	31	31	31	4	36	71.8							
İLAC-SAĞLIK	14.1%	-1.6%	-7.1%	-13.7%	2.03%	2.44%	-0.41%	25	29	30	33	31	29	70.5							
HOLDİNG	14.3%	-6.3%	-13.3%	-23.7%	4.47%	6.86%	-2.39%	24	33	32	35	24	35	69.5							
HİZMET	-16.7%	-148.0%	-246.2%	53.9%	-1.14%	-3.79%	2.66%	39	39	39	21	37	20	67.5							
DERİ	10.2%	-69.6%	-101.0%	-90.6%	0.22%	2.24%	-2.02%	30	37	37	37	34	34	65.2							
TURİZM OTEL	0.0%	-102.6%	-24.6%	-101.3%	-0.12%	11.87%	-11.99%	35	38	34	38	36	38	63.5							
GAZETECİLİK	-3.1%	-45.4%	-106.1%	-438.1%	-1.21%	0.34%	-1.55%	37	36	38	39	38	33	63.2							

Dikkat Çeken Sektörler...

Olumlu performansı ile dikkat çeken sektörler aşağıda özetlenmiştir:

- ✓ Tablo incelendiğinde, genel olarak inşaat ve inşaatla ilgili sektörlerin (Çimento, İnşaat Malzemeleri, Metal Ana Sanayi, Cam) iyi bir performans sergilediği görülmektedir.
- ✓ Kağıt sektörü, Esas Faaliyet Karı değişim sıralamasına göre en iyi sektör konumundadır.
- ✓ Yatırım Ortaklığı Sektörü, FAVÖK Değişimi sıralamasına göre en iyi sektör konumundadır.
- ✓ Kırtasiye Sektörü, Net Satış Değişimi sıralamasına göre en iyi ve 2014/06 dönemi itibarıyla en yüksek özvarlık karlılığına sahip sektör konumundadır.

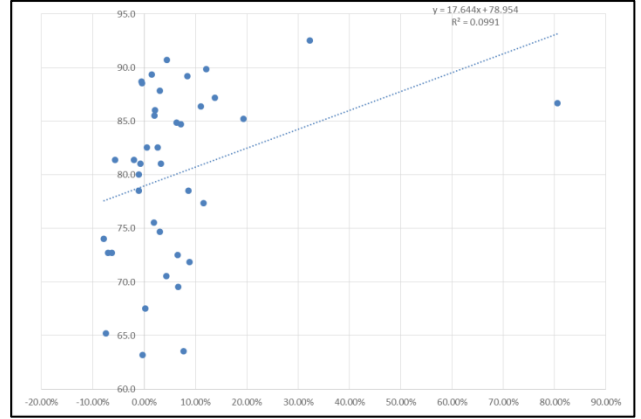
Olumsuz performansı ile dikkat çeken sektörler aşağıda özetlenmiştir:

- ✓ Çok sayıda şirketin yer aldığı ve birçok farklı alanda faaliyet gösteren Holdinglerin yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre iyi bir performans sergileyemediği görülmektedir (Her sektöre ait ayrıntılı tablolar çalışmanın son bölümünde verilmiştir.)
- ✓ İlaç - Sağlık sektöründe fiyatlarla ilgili yapılan düzenlemelerin negatif etkisi görülmeye devam etmektedir.
- ✓ Otomotiv sektöründeki gözlenen yavaşlamanın devam ettiği ve finansal sonuçlara yansıdığı görülmektedir.
- ✓ En belirleyici sektörlerden biri olan Enerji sektörünün gösterdiği zayıf performans dikkat çekmektedir.

Sonuç

Yaptığımız çalışma sonucunda elde ettiğimiz en önemli bulgu; **en iyi finansal performansı gösteren sektörün en çok prim yapan sektör olmadığı ya da en kötü finansal performansı gösteren sektörün piyasa değeri en çok düşen sektör olmadığıdır.** Örneğin; 2014/06 dönemi finansal sonuçlarına göre geçen yılın aynı dönemine kıyasla en iyi performans gösteren Yatırım Ortaklığı Sektörünün toplam piyasa değeri; **2014 yılı 1. Çeyrek bilançolarının açıklanmaya başladığı 28 Nisan 2014 tarihinden 2014 yılı 2. Çeyrek bilanço açıklama döneminin sona erdiği 19 Ağustos tarihine kadar % 4.84 oranında artarken; en iyi performans gösteren sektörler sıralamasında 10. Sırada yer alan Bilişim Sektörü % 78.84 oranındaki artış ile piyasa değeri en çok artan sektör olmuştur.**

Diğer taraftan, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre en kötü finansal performansı sergileyen Gazetecilik Sektörünün toplam piyasa değeri 1. Çeyrek sonundan bu güne % 0.99 oranında gerilerken; en iyi performans gösteren sektörler sıralamasında 29. Sırada yer Bayındırlık ve İnşaat Sektörü % 5.97 oranıyla toplam piyasa değeri en çok düşen sektör olmuştur.



Şekil 1: Finansal Performans - Piyasa Değeri Karşılaştırması

Sağ üstte yer alan tabloda dikey eksen yaptığımız çalışmada sektörlerin aldığı puanları; yatay eksen sektörlerin toplam piyasa değerlerinde 28 Nisan – 19 Ağustos tarihleri arasında gözlenen değişimi; grafik üzerindeki noktalar ise her bir sektörün bu eksenlere göre konumunu göstermektedir. En iyi finansal performansı gösteren sektörün en çok prim yapan (ya da tam tersi) sektör olduğu gibi bir varsayımın geçerli olabilmesi için; grafik üzerinde yer alan noktaların, eğilim eğrisine yakın bir şekilde konumlanması ve eğriyle aynı doğrultuda homojen bir dağılım sergilemesi gerekirdi. Ancak, böyle bir varsayımın geçerli olmadığı yapılan regresyon analiziyle de matematiksel olarak gösterilmiştir (bkz. Şekil 1).

Özetle, yatırım kararı verilirken toplu olarak bir sektöre yatırım yapılmasından ziyade; dikkat çeken sektörlerin içerisinde öne çıkan hisselerle yatırım yapılmasının daha doğru bir tercih olacağını söyleyebiliriz. Her sektör içerisinde hangi şirketler daha başarılı durumda? Bu sorunun cevabı izleyen sayfalardaki tablolarda ayrıntılı olarak verilmiştir.

EKLER**EK – 1 Şirket - Sektör Performans Tabloları**

(Tablolardaki değişimler sütunu 2013/06 ile 2014/06 dönemindeki değişimleri verir)

DİKKAT! Aşağıdaki tablolarda her şirket kendi sektörü içerisinde sıralandığı için, **AMBALAJ** sektöründeki bir şirketin puanı **BAYINDIRLIK-İNŞAAT** sektöründeki bir şirketin puanı ile **ASLA KARŞILAŞTIRILMAMALIDIR**. Şirket puanları sadece sektör içindeki mali performans sırasını göstermek içindir. Bu tablolar sadece sektörün performans liderlerini görmek için kullanılabilir. **Sektörün lideri olan bir şirketin hissesinin prim yapacağı anlamına gelmez.** Belki de lider şirketin performansı hali hazırda hisse fiyatına yansımış olabilir. Bu yüzden bu tablolar sadece sektörleri genel olarak özetlemek amacıyla hazırlanmıştır.

			Değişimler						Sıralama							
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN
AMBALAJ	BAKAB Bak Ambalaj	AMBALAJ	28.6%	77.6%	176.2%	357.1%	4.51%	1.22%	3.28%	2	1	1	1	3	4	98.0
	KARTIN Kartonsan	AMBALAJ	7.5%	27.1%	43.7%	-6.1%	4.69%	5.57%	-0.88%	4	2	2	3	2	2	97.5
	OLMIP Olmüksan-İP	AMBALAJ	26.1%	25.4%	38.1%	36.4%	4.14%	3.30%	0.84%	3	3	3	2	4	3	97.0
	GEDZA Gediz Ambalaj	AMBALAJ	3.0%	-89.9%	-6.4%	-13.3%	6.26%	8.27%	-2.01%	5	5	5	4	1	1	96.5
	KAPLAM Kaplamin	AMBALAJ	42.4%	17.4%	2.5%	-817.6%	-4.84%	-0.47%	-4.37%	1	4	4	5	5	5	96.0
	AMBALAJ		23.3%	-0.4%	56.3%	23.0%	4.14%	3.76%	0.39%							

			Değişimler						Sıralama							
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN
ARACI KURUMLAR	İSMEN İş Y. Men. Değ.	ARACI KURUMLAR	-10.7%	75.2%	80.0%	49.2%	6.51%	4.94%	1.57%	4	1	1	1	1	3	98.2
	GEDİK Gedik Y. Men. Değ.	ARACI KURUMLAR	67.5%	-16.5%	-19.6%	-21.8%	6.34%	8.37%	-2.03%	1	2	2	4	2	1	98.0
	OSMEN Osmanlı Menkul	ARACI KURUMLAR	27.7%	-155.8%	-188.4%	3.5%	2.85%	5.56%	-2.71%	2	4	4	3	4	2	96.8
	İNFO İfo Yatırım	ARACI KURUMLAR	11.3%	-55.0%	-55.0%	46.1%	3.25%	2.37%	0.87%	3	3	3	2	3	5	96.8
	GLBMD Global Men. Değ.	ARACI KURUMLAR	-21.5%	-13609.3%	-805.1%	-47.4%	1.75%	3.25%	-1.50%	5	5	5	5	5	4	95.2
	ARACI KURUMLAR		-9.4%	48.7%	51.8%	28.8%	5.96%	5.15%	0.81%							

			Değişimler						Sıralama								
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN	
BAYINDIRLIK-İNŞAAT	ECYAP Eczacıbaşı Yapı	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	22.5%	100.1%	201.7%	1027.6%	96.42%	-4.72%	41.14%	3	2	1	1	1	6	97.7	
	ORGE Orge Enerji Elektrik	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	32.9%	137.7%	143.6%	101.6%	9.55%	5.37%	4.18%	2	1	2	3	3	4	97.5	
	YBTAS Yıbitaş Yozgat İşçi Birl.	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	18.6%	33.5%	45.7%	42.3%	12.25%	10.67%	1.58%	5	4	3	4	2	2	96.7	
	SANEL Sanel Mühendislik	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	51.1%	7.5%	6.5%	14.4%	8.84%	15.55%	-6.71%	1	6	6	7	4	1	95.8	
	ANELE Anel Elektrik	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	21.6%	33.7%	34.3%	39.3%	0.81%	0.65%	0.17%	4	3	4	5	7	5	95.3	
	EDİP Edip Gayrimenkul	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	17.6%	23.2%	24.4%	136.8%	2.17%	-26.98%	29.15%	6	5	5	2	6	7	94.8	
	ENKAI Enka İnşaat	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	8.2%	-4.5%	-5.8%	27.5%	6.27%	6.05%	0.23%	7	7	7	6	5	3	94.2	
	YIYAPI Yeşil Yapı	BAYINDIRLIK-İNŞAAT	-49.4%	-107.1%	-107.5%	-104.6%	-10.36%	-556.83%	546.47%	8	8	8	8	8	8	92.0	
	BAYINDIRLIK-İNŞAAT		8.6%	-1.0%	-2.1%	38.1%	6.23%	5.66%	0.57%								

			Değişimler						Sıralama								
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN	
BİLİSİM	ERICO Ericom Telekomünikasyon	BİLİSİM	100.0%	121.2%	137.1%	128.1%	21.68%	16.63%	5.05%	veri eksik	veri eksik	veri eksik	veri eksik	veri eksik	veri eksik	Veri eksik	
	LOGO Logo Yazılım	BİLİSİM	23.6%	24.3%	24.2%	71.2%	10.18%	7.21%	2.97%	5	5	5	6	2	2	95.8	
	ARMADA Armada Bilgisayar	BİLİSİM	95.0%	125.7%	73.2%	89.1%	-0.42%	-4.36%	3.94%	2	1	2	5	8	8	95.7	
	LINK Link Bilgisayar	BİLİSİM	19.6%	29.8%	28.1%	40.6%	6.77%	5.96%	0.81%	6	3	3	7	5	3	95.5	
	ARENA Arena Bilgisayar	BİLİSİM	28.5%	25.2%	25.2%	39.4%	7.29%	5.77%	1.52%	4	4	4	8	4	4	95.3	
	DESPC Despec Bilgisayar	BİLİSİM	17.8%	-5.2%	-7.1%	1232.8%	7.31%	0.63%	6.68%	7	8	7	1	3	5	94.8	
	İNDES İndeks Bilgisayar	BİLİSİM	34.1%	4.6%	-11.0%	309.9%	2.06%	-1.31%	3.37%	3	6	8	2	7	6	94.7	
	ESCOM Escort Teknoloji	BİLİSİM	4.0%	-3.1%	-2.8%	157.0%	2.19%	-4.00%	6.25%	8	7	6	3	6	7	93.8	
	DGATE Datagate Bilgisayar	BİLİSİM	20.3%	31.9%	29.3%	160.8%	8.28%	3.94%	4.34%								
	BİLİSİM																

			Değişimler						Sıralama							
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN
BOYA	UZERB Uzertaş Boya	BOYA	-8.6%	-1704.9%	-5843.7%	-562.5%	eksi ÖV	-6.94%	2	3	3	3	veri eksik	3	Veri eksik	
	DYOBY Dyo Boya	BOYA	33.6%	9.1%	7.3%	146.1%	18.26%	12.15%	6.10%	1	1	1	1	1	1	99.0
	MRSHL Marshall	BOYA	-13.3%	-31.9%	-176.9%	7.4%	-2.34%	-2.47%	0.13%	3	2	2	2	2	2	97.8
	BOYA		15.7%	-0.6%	-4.4%	204.2%	8.16%	3.20%	4.96%							

			Değişimler						Sıralama							
			Net satış değişimi (%)	FAVÖK Değişimi	EFK Değişimi	Net Kar Değişimi	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	Özvarlık karlılığı kaç puan arttı ya da azaldı	Net satış değişimi Sırası	FAVÖK Değişimi Sırası	EFK Değişimi Sırası	Net Kar Değişimi Sırası	Özvarlık karlılığı (2014/06)	Özvarlık karlılığı (2013/06)	PUAN
CAM	TRKCM Trakya Cam	CAM	63.7%	96.1%	213.0%	209.7%	4.75%	1.79%	2.96%	1	2	1	1	2	3	98.3
	DENCM Denizli Cam	CAM	36.6%	215.8%	144.6%	134.6%	2.35%	-7.27%	9.61%	2	1	2	2	3	4	97.7
	SİSE Şişe Cam	CAM	24.0%	51.9%	104.6%	69.4%	4.77%	3.13%	1.64%	3	3	3	3	1	2	97.5
	ANACAM Anadolu Cam	CAM	5.9%	16.2%	15.3%	-83.9%	0.60%	4.10%	-3.51%	4	4	4	4	4	1	96.5
	CAM		26.4%	51.8%	116.2%	59.7%	4.15%	2.92%	1.23%							



Genel Müdürlük

Cumhuriyet Mah.E-5 Yanyol No:29 34876 Yakacık/Kartal/İSTANBUL
Tel: (216) 453 00 00 **E-Posta:** bilgi@gedik.com

İstanbul

Altiyol

Hacı Mehmet Sok. 24 E Dalyan Konut Sitesi D:6 34726
Fenerbahçe/Kadıköy
Tel: (216) 360 59 60 **E-Posta:** altiyol@gedik.com

Bakırköy

Cevizlik Mah. Muhasebeci Sok. Neşe Han No:1 Kat:3 Bakırköy
Tel: (212) 660 85 25 **E-Posta:** bakirkoy@gedik.com

Caddebostan

Bağdat Cad. Murat Apt. K: 2 Daire:10 Erenköy/Kadıköy
Tel: (216) 411 62 53 **E-Posta:** ykadikoy@gedik.com

Etiler

Aydar Cad. Metro İşhanı No: 10, D:7, K: 3 Levent / Beşiktaş
Tel: (212) 270 41 00 **E-Posta:** etiler@gedik.com

Gaziosmanpaşa

Merkez Mah. Cami Karşısı No:88 Kat:3 Gaziosmanpaşa
Tel: (212) 497 10 10 **E-Posta:** gop@gedik.com

Kapalıçarşı

Kürkçüler Sk . No:25 Eminönü / Kapalıçarşı
Tel: (212) 513 40 01 **E-Posta:** kcarsi@gedik.com

Maltepe

Gedik İş Hanı Bağdat Cad. No: 162 K: 2 Maltepe
Tel: (216) 399 00 42 **E-Posta:** maltepe@gedik.com

Perpa

Gülbahar Mah. Avni Dilligil Sk. Çelik İş Merkezi B Blok No 9/11
Mecidiyeköy
Tel: (212) 356 16 52 **E-Posta:** perpa@gedik.com

Şaşkınbakkal

Bağdat Cd. No: 377/5 Esen Ap. Şaşkınbakkal
Tel: (216) 411 13 67 **E-Posta:** sbakkal@gedik.com

Tophane

Necatibey Cad. Alipasa Degirmen Sok. No:24 80040 Tophane/Karaköy
Tel: (212) 251 60 06 **E-Posta:** tophane@gedik.com

Ümraniye

Atatürk Mah. Alemdağ Cad. No: 122/2 Ümraniye
Tel: (216) 461 33 90 **E-Posta:** umraniye@gedik.com

Ankara

Çankaya

Simon Bolivar Cad. No: 8/6 Çankaya
Tel: (312) 438 27 00 **E-Posta:** cankaya@gedik.com

Kızılay

Sümer Birinci Sok. No:13/3 Demirtepe
Tel: (312) 232 09 49 **E-Posta:** ankara@gedik.com

Ulus

Ulus Şehir Çarşısı No: 170 Ulus
Tel: (312) 311 49 59 **E-Posta:** ulus@gedik.com

Antalya

Tahıl Pazarı Mah.404 Sok.Hafız Ahmet Bedesteni No:5/29-30
Tel: (242) 248 35 20 **E-Posta:** antalya@gedik.com

Bursa

Şehreküstü Mah. Aydı Plaza İş Merkezi No: 17 Fomara
Tel: (224) 220 51 50 **E-Posta:** bursa@gedik.com

Denizli

Saraylar Mah.İkinci Ticari Yol Sk.No: 56 Kat:4
Tel: (258) 263 80 15 **E-Posta:** denizli@gedik.com

Düzce

Şerefiye Mah. Cengiz Topel Sk. Taşhan Apt. No : 58-59
Tel: (380) 524 08 00 **E-Posta:** duzce@gedik.com

Elazığ

Yeni Mah. Gazi Cd. No : 28/3 **Tel:** (424) 233 28 01/237 09 98 **E-Posta:** elazig@gedik.com

Eskişehir

Köprübaşı Şen Sok. Onur İşhanı No:1 Kat:4
Tel: (222) 230 09 08 **E-Posta:** eskisehir@gedik.com

Kocaeli

Hacı Halil Mah. Hükümet Cad. No: 95 Gebze
Tel: (262) 642 34 00 **E-Posta:** gebze@gedik.com

İzmir

Cumhuriyet Bulvarı No:131 Cevher Apt. Kat:2 D:3/4 Alsancak
Tel: (232) 465 10 20 **E-Posta:** izmir@gedik.com

Konya

Nalçacı Cad. Acentacılar Sitesi No:81 Selçuklu
Tel: (332) 238 59 60 **E-Posta:** konya@gedik.com

Manisa

Anafartalar Mah. Mustafa Kemal Paşa Cad. Kamil Menteş Apt. No:34/1
Tel: (236) 239 42 98 **E-Posta:** manisa@gedik.com

Uşak

İsmetpaşa Cad. No: 63 K:2 Mavi Plaza
Tel: (276) 227 27 44 **E-Posta:** usak@gedik.com



ARAŞTIRMA ve YATIRIM DANIŞMANLIĞI BİRİMİ

Gedik Yatırım Menkul Değerler

Murat Tanrıöver Genel Müdür Yardımcısı	Yaşar Erdinç Genel Müdür Danışmanı
---	---------------------------------------

Nuri Sevgen	Vadeli İşlemler Müdürü	nsevgen@gedik.com	0 216 453 00 00
Gökhan Mısırlıoğlu	Müdür	gmisirlioglu@gedik.com	0 212 356 16 74
Hikmet Erdinç	Müdür Yardımcısı	herdinc@gedik.com	0 212 356 16 72

Araştırma

Ozan Sayın	GYO, Ulaştırma, Tekstil&Deri	osayin@gedik.com	0 212 356 16 52 *118
Emin Tay	Gıda, Teknoloji Perakendeciliği, Otomotiv, Holdingler	etay@gedik.com	0 212 356 16 52 *115
Ceren Bakçay	Gıda&İçecek, Kimyasallar, Cam, Holdingler	cbakcay@gedik.com	0 212 356 16 52 *116
Ali Erkan Tanacıoğlu	FX Piyasaları, Lastik, Boya, Çimento	atanacioglu@gedik.com	0 212 356 16 52 *113
Erol Gürçan	Bankalar, Bilişim&Teknoloji, İletişim, Turizm, Ambalaj	egurcan@gedik.com	0 212 356 16 52 *117
Pamir Eryolalan	Enerji	pervolalan@gedik.com	0 212 356 16 52 *114
Hakan Çal	Metal Ana Sanayi	hcal@gedik.com	0 212 356 16 52 *119
Tolga Er	VİOP Müşteri Temsilcisi	tolgae@gedik.com	0 216 453 00 00

Ekonomi ve Strateji

İbrahim Aksoy	Baş Ekonomist	iaksoy@gedik.com	0 212 281 73 80
---------------	---------------	--	-----------------

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.