



**TEB**  
BNP PARIBAS JOINT VENTURE

# Aylık Yatırım Stratejisi Raporu

Nisan 2016





# İÇERİK

## I. Piyasalara Bakış

## II. Varlık Dağılım Önerileri

- Az Riskli
- Orta Riskli
- Orta-Yüksek Riskli

## III. Yatırım Önerileri

- Hisse Senedi
- Sabit Getirili Menkul Kıymet
- Döviz
- Emtia
- Küresel Piyasalar

## IV. Öneri Matrisi

- Türkiye
- Küresel

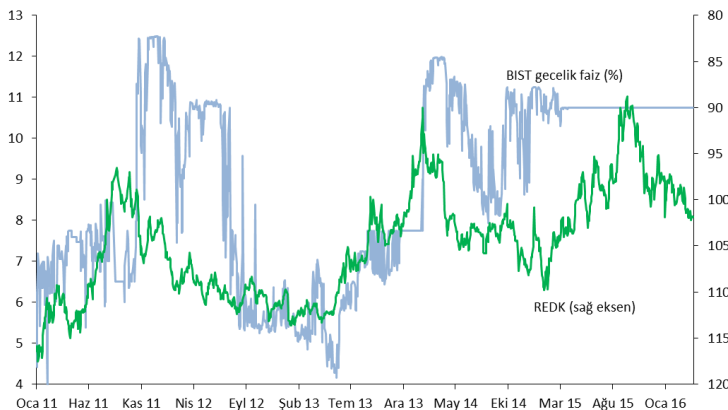


# PİYASALARA BAKIŞ

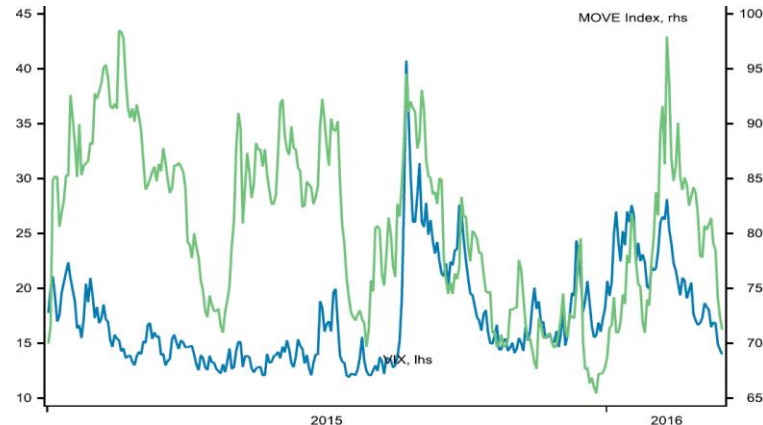
## Piyasa Görünümü

- **ABD Merkez Bankası (Fed) beklenenden daha güvercin çıktı.** Son Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) açıklamasında Fed'in büyümeye ilişkin endişelerinin enflasyondaki yükseliş riskine ağır bastığını gördük. Bunun da ötesinde FOMC üyeleri bu sene içerisinde kaç tane faiz artışının gerekeceğine ilişkin medyan tahminlerini dörtten ikiye revize ettiler ve uzun vadede öngördükleri politika faiz oranını %3.5'ten %3.25'e indirdiler. Fed'in bu sene içerisinde faiz artırımına gitmeyeceği görüşümüzü koruyoruz.
- **Avrupa Merkez Bankası (AMB) da faizleri Mart ayında daha da negatife çekti.** Faiz indiriminin yanı sıra tahvil alım programının genişletilmesi, belli özel sektör tahvillerinin tahvil alım programına dahil edilmesi bankalara yeni bir uzun vadeli refinansman imkanı sunulması (TLTRO II) AMB'nin de parasal genişlemede elinden geleni yaptığını gösterdi. Ancak basın toplantısında Başkan Draghi'nin daha fazla faiz indirimi olmayacağı mesajını açıkça vermesi yeni faiz indirimi olasılıklarını çok azalttı.
- **Küresel para politikalarında yolun sonuna geldik.** Para politikalarının tek başına dünyayı içine düşmüş olduğu düşük büyüme-düşük enflasyon sarmalından kurtaramayacağı görüşü gittikçe yerleşiyor. Zaten borçlu olan hanehalkı tüketimini daha fazla öne çekemiyor. Talep düşük olunca faiz oranı ne olursa olsun yatırımlar zayıf seyrediyor. Bu durumda kaynaklar da ister istemez daha az verimli alanlara yöneliyor.
- **Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) balayı uzadı.** Artan risk iştahı gelişmekte olan ülkeler üzerindeki finansman baskısını azaltırken, bu ülkelerdeki faizlerin de olması gerekenden düşük seyretmesini ve kaynak dağılımının verimsiz alanlara yönelmesini hızlandırıyor. Fed ve AMB'nin açıklananın ötesinde parasal genişlemeye gitmeyeceğini, özellikle güçlü gelecek ABD verileri ertesinde Fed faiz artırmaya bile global piyasalardaki tedirginliğin artacağını ve GOÜ'deki balayı döneminin sonuna doğru yaklaştığımızı düşünüyoruz.

### Reel efektif döviz kuru ve faiz oranları



### Küresel volatilité endeksleri





# PİYASALARA BAKIŞ

## Piyasa Görünümü

- **“Moody’s” in Türkiye’nin kredi notunu gözden geçirme tarihi yaklaştı.** Daha önce açıkladığı takvim çerçevesinde kredi derecelendirme kurumu “Moody’s” in 8 Nisan tarihinde Türkiye’nin kredi notunu gözden geçirmesi bekleniyor. “Moody’s” in TCMB Başkan atamasını bekleyeceğini ve gözden geçirmeyi bir süre daha erteleyeceğini düşünüyoruz. “Moody’s” Türkiye’nin Baa3 olan kredi notu görünümünü 2 sene önce negatife almıştı ve yakın zamanda bir karar vermesi gerekiyor. Bir karar açıklanacak olursa Türkiye’nin kredi notu görünümünün durağana çekilmesini not indirimine kıyasla daha olası görüyoruz.
- **TCMB faizleri indirmekte aceleci davrandı.** Bir süredir bahsettiğimiz üzere TCMB’nin net uluslararası rezervleri son 4 yılda yarıya yakın azaldı ve azalmaya devam ediyor. Diğer taraftan baz etkileriyle Haziran ayına kadar yıllık enflasyon azalacak da olsa hem manşet, hem de çekirdek enflasyon hedeflenen enflasyon oranının oldukça üzerinde kalmaya devam edecek. Faiz indiriminin Türkiye’yi global risklere karşı daha kırılgan hale getirdiğini düşünüyoruz. Bununla beraber geçmiş davranışlarından hareketle TCMB’nin Nisan ayından itibaren faiz indirimine gideceğini öngörüydük. Faiz indirimini tahminimizden erken yapmış olsa da TCMB bizi yanıltmadı. Sn. Başçı görevde de kalsa, yerine bir başkası da gelse yeni yeni TCMB yönetiminin de faiz indirimine devam etmek durumunda kalacağı görüşünderiz.
- **Faiz indirimleri TL cinsi aktiflerin kırılganlığını artırabilir.** Döviz rezervlerinin görece azlığı, faizleri gerektiğinde artırmakta yaşanan zorluklar ve maliye politikasının aktif olarak kullanılmaması negatif bir şok olması durumunda ekonomi üzerindeki ayarlamaların kur üzerinden gerçekleşmesini de beraberinde getiriyor. Her faiz indirimi sonrasında ise kur üzerinde baskı olduğu durumlarda TCMB’nin hareket alanı daha da daralıyor. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde TL cinsi aktiflerin kırılganlığının artacağını düşünüyoruz.
- **Devlet tahvillerine olan talebi destekleyen unsurlar devam ediyor ancak TCMB Başkan değişimi ve yabancı portföy girişlerinin yavaşlama olasılığı faizler üzerinde risk oluşturuyor.** Mart ayı enflasyonunun piyasa beklentilerinin altında aylık %0.3 seviyesinde gerçekleşip yıllık enflasyonun %7.8’e gerileyeceğini düşünüyoruz. Enflasyonu düşürücü yöndeki baz etkilerinin Haziran ayına kadar varlığını hissettireceğini ve yıllık enflasyonun bir süre daha gerilemeye devam edeceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, Hazine Müsteşarlığı’nın açıkladığı tahvil geri alım programı piyasa likiditesini destekliyor. Diğer taraftan Merkez Bankası’nda gerçekleşecek yönetim değişimi ve/veya global risk iştahında olabilecek bir bozulma sonucu portföy girişlerinin yavaşlaması tahvil faizleri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor. Bütün bu olumlu ve olumsuz etmenlere bir arada baktığımızda tahvil piyasasına ilişkin nötr duruşumuzu koruyoruz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

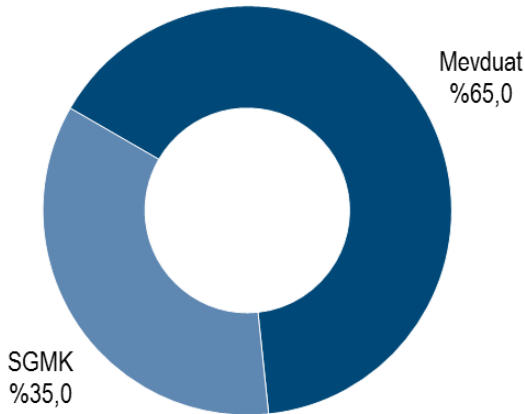
## Az Riskli

### Yatırımcı Profili

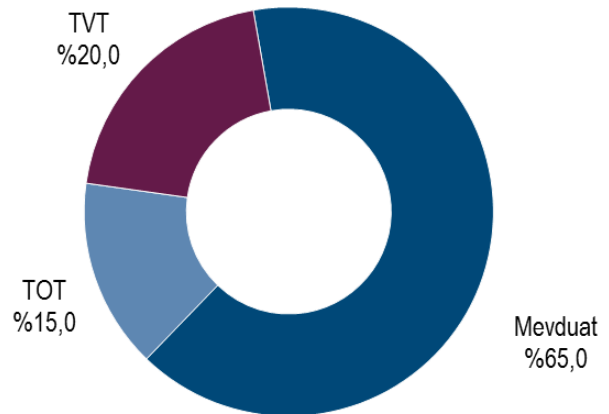
- Amacı anaparayı korumak ve düzenli gelir elde etmektir.
- Hiçbir şekilde risk almak istemez. Enflasyonun biraz üzerinde getiri hedefler.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %12 – %14

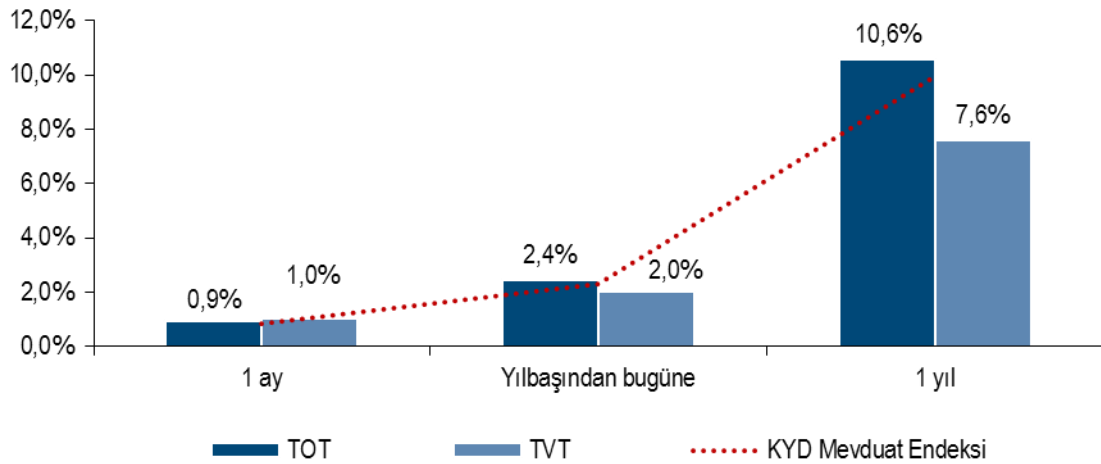
Varlık Dağılımı



Fon Sepeti



### Önerilen Fonların Geçmiş Performansları\*\*



\* Belirtilen getiri aralığı Portföy Yönetim şirketi tarafından Varlık Tahsis Komitesi toplantısı sonucu karara varılan faiz ve BIST-100 endeks seviyelerine göre fonların duyarlılığını hesaba katarak hesaplanmıştır. Getiriler hesaplanırken fon yönetim ücretleri ve vergiler dikkate alınmıştır. Bu raporda belirtilen getiri aralıkları hiçbir garanti ya da taahhüt içermez.

\*\* Fonların geçmiş performansları günlük olarak açıklanan net fiyatlarına dayandırılarak hesaplanmaktadır.

-Fonlar ile ilgili detaylı bilgiler için sayfa 14'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

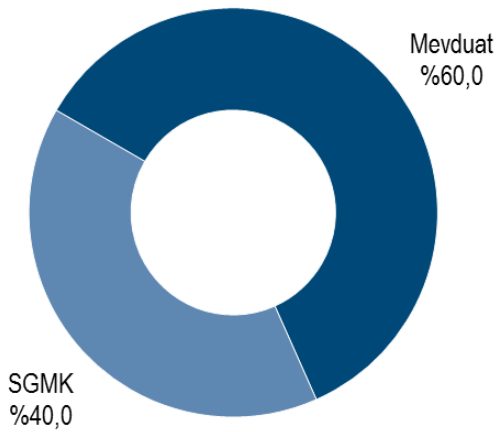
## Orta Riskli

### Yatırımcı Profili

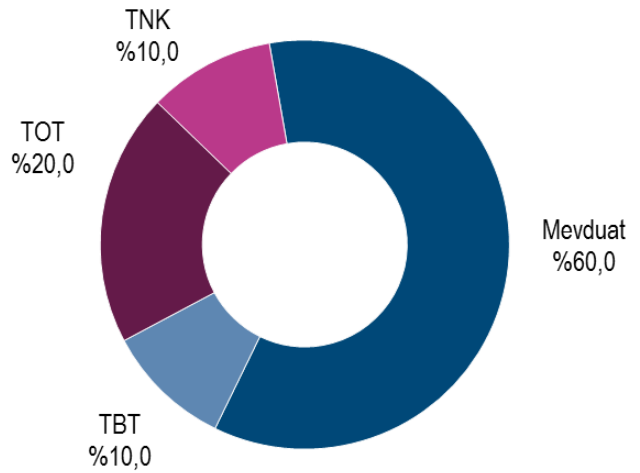
- Amacı düzenli gelir ile büyüme arasında bir denge sağlamaktır.
- Portföyün nispeten dengeli yapısına rağmen bu modeli kullanan yatırımcı anaparadan kayıp konusunda bazı risklere razı olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %11 – %14

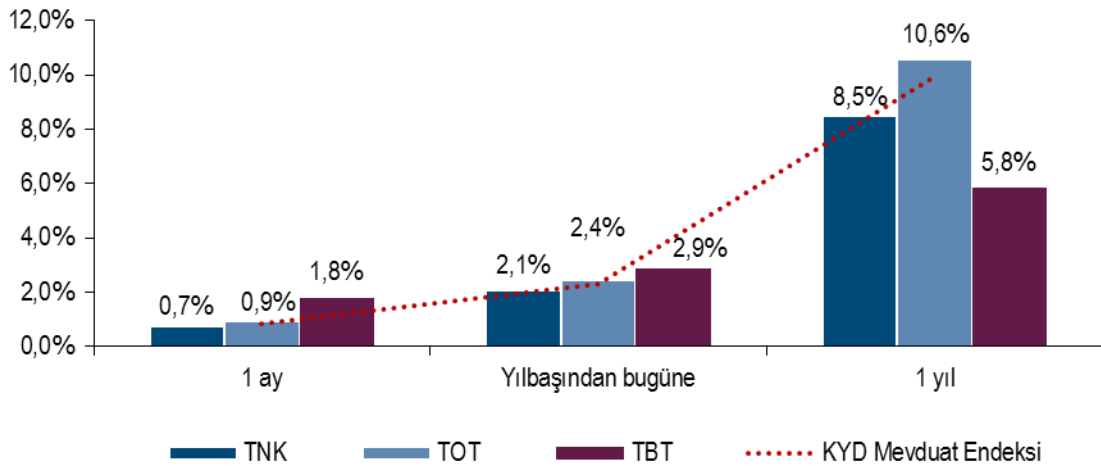
#### Varlık Dağılımı



#### Fon Sepeti



### Önerilen Fonların Geçmiş Performansları\*\*



\* Belirtilen getiri aralığı Portföy Yönetim şirketi tarafından Varlık Tahsis Komitesi toplantısı sonucu karara varılan faiz ve BIST-100 endeks seviyelerine göre fonların duyarlılığını hesaba katarak hesaplanmıştır. Getiriler hesaplanırken fon yönetim ücretleri ve vergiler dikkate alınmıştır. Bu raporda belirtilen getiri aralıkları hiçbir garanti ya da taahhüt içermez.

\*\* Fonların geçmiş performansları günlük olarak açıklanan net fiyatlarına dayandırılarak hesaplanmaktadır.

-Fonlar ile ilgili detaylı bilgiler için sayfa 14'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

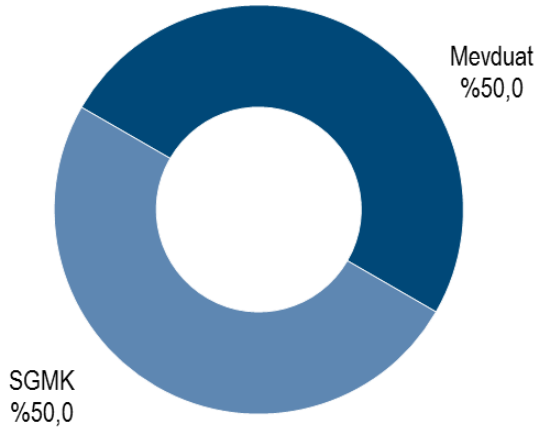
## Orta Yüksek Riskli

### Yatırımcı Profili

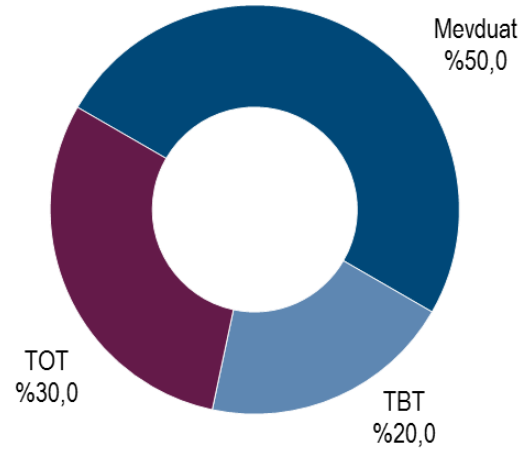
- Amacı zaman içinde ortalamanın üzerinde büyüme sağlamaktır. Düzenli gelirin önemi azdır.
- Bu profildeki yatırımcı, ortalamanın üzerinde getiriye sağlayabilmek için çok daha fazla risk almaya istekli olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %10 – %15

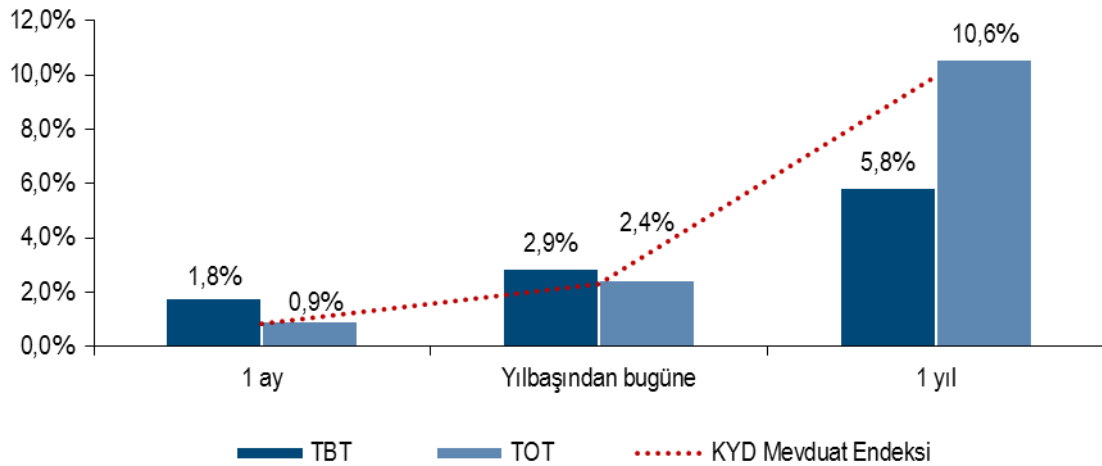
### Varlık Dağılımı



### Fon Sepeti



### Önerilen Fonların Geçmiş Performansları\*\*



\* Belirtilen getiri aralığı Portföy Yönetim şirketi tarafından Varlık Tahsis Komitesi toplantısı sonucu karara varılan faiz ve BIST-100 endeks seviyelerine göre fonların duyarlılığını hesaba katarak hesaplanmıştır. Getiriler hesaplanırken fon yönetim ücretleri ve vergiler dikkate alınmıştır. Bu raporda belirtilen getiri aralıkları hiçbir garanti ya da taahhüt içermez.

\*\* Fonların geçmiş performansları günlük olarak açıklanan net fiyatlarına dayandırılarak hesaplanmaktadır.

-Fonlar ile ilgili detaylı bilgiler için sayfa 14'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Hisse Senedi & Küresel Piyasalar

- Son raporumuzu yayımladığımız 2 Mart gününden itibaren, ABD Merkez Bankası'nın 'güvercin' tonlu açıklamaları ve Avrupa Merkez Bankası'ndan atılan kritik parasal genişleme adımları ile küresel hisse senetlerinde alımlar devam etti.
- MSCI tüm ülkeler hisse senedi endeksi dolar bazında %2,5 değer kazanırken, gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) endeksi yatırımcısına bu dönemde %5,7 kazandırdı.
- Türk hisse senetleri de küresel likidite teması üzerinden satın alınmaya devam etti – BIST100 endeksinde piyasa değeri ve günlük işlem hacmi açısından en önemli 25 hisse senedinin bulunduğu MSCI Türkiye endeksi 2 Mart kapanışından %8,3 değer kazandı. Bu performansla, GOÜ hisselerinden %2,6, tüm ülkeler endeksinden %5,8 pozitif ayrılan MSCI Türkiye endeksinde sınai hisselerin banka ve holding hisselerine rölatif daha iyi performans gösterdiklerine şahit olduk.\*
- 2 Mart – 28 Mart döneminde, %7,4 değer kazanan sınai sektör hisseleri bankacılık hisselerinden %3,4, holding hisselerinden %2,1 pozitif ayrılmışlardır. \*\*
- Türk hisse senetlerinin jeopolitik risklerin yükseldiği bir ayda, küresel bazda bu önemli pozitif ayrışmayı yaşamamasını iki ana nedene bağlıyoruz:
  1. 1) USDTRY kısa vade oynaklık oranlarında, Suruç terör saldırısı öncesinden beri görmediğimiz düşük seviyeler ve 10 yıllık gösterge tahvil faizinde 48 baz puan iyileşme;
  2. 2016 Fiyat/Kazanç beklentileri bazında, MSCI Türkiye endeksinin Mart 2014'den beri GOÜ hisse senetlerine oranla en yüksek iskonto oranı olan %27'den işlem görmesi.
- 2016 senesinde GOÜ hisse senetlerinden %13,7 pozitif ayrılan (Brezilya-Peru-Kolombiya sonrası en iyi performanstır) Türk hisse senetlerini, 2 Mart'tan beri yaşadığımız %8,7 dolar bazlı yukarı hareket sonrası, "NÖTR"den "AĞIRLIK AZALT"a çekerken, bankacılık sektör ağırlığımızı **NÖTR** devam ettiriyoruz.
- Merkez bankalarının olumlu duruşunu piyasanın sindirmesinden sonra, küresel pozitiflerden dolayı göz ardı edilen, artan yurt içi risklerin ön plana çıkabileceğini de düşünüyoruz. Tırmanan terör saldırıları, erken seçim ve sonrasında başkanlık seçimi olasılıkları ile, gelecek yıllarda yapısal reformlarda yavaşlamaya neden olabilir. Artan makro risklerle birlikte, banka karlarında olası aşağı revizyonlar (hesap işletim ücretlerinin tahsil edilememesi, mevduat maliyetlerinin beklenmedik şekilde artması, takipteki kredilerde artış sonucunda) nedeniyle piyasa hakkında temkinli duruşa geçiyoruz.

\* Tüm performanslar MSCI endeksi ABD doları bazlıdır.

\*\* BIST sektör endeksleri performansları Türk lirası bazlıdır.





# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Sabit Getirili Menkul Kıymet

- Avrupa Merkez Bankası'ndan gelen parasal genişleme adımı ve Fed'in faiz artırımlarını erteleyebileceği yönündeki mesajları ile gelişen ülke piyasalarında olumlu hava devam etti. Bizim hesaplamalarımıza göre, gelişen ülkelerin ortalama 10 yıllık tahvil faizi, Ocak ortasındaki tepe seviyesinden, Mart ortalarına kadar 65 baz puanlık düşüş göstererek % 6,2'ye geriledi. Bu da Ağustos 2015'ten beri görülen en düşük seviyeye işaret ediyor ki o dönemde de % 6,1 seviyesinden faizlerin tekrar yükselişe geçtiğini izlemiştik.
- Buna paralel olarak, bizde de tahvil faizleri benzer eğilim göstermiş ve 10 yıllık tahvil faizlerimiz 127 baz puan gerileyerek Mart ayı ortalarında % 10,04'e kadar düşmüştür. Bu da Aralık 2015 başındaki seviyelere işaret etmektedir ve gelişen ülkelerin ortalamasına göre bir miktar daha zayıf performans gösterdiğimizi düşündürmektedir. Bizdeki daha zayıf performansın, olumsuz enflasyon görünümü, yükselen enerji fiyatları ve jeopolitik risklerle ilgili olduğunu düşünüyoruz.
- Repo işlemleri ve yurtiçi bankaların yurtdışı şubeleri hariç yabancı portföy girişlerinin sene başından itibaren tahvil portföyünde 1,4 milyar dolara ulaştığı izlenirken, bu girişin halen geçen senenin tamamında yaşanan 3 milyar dolarlık çıkışın altında olduğu görülüyor. Pozisyonlanmanın halen düşük olması, olumlu haberlerin gelmesi durumunda portföy girişi için alan olduğunu düşündürüyor. Bu konuda ana belirleyici, Nisan ayı başında açıklanacak PMI ve ABD tarım dışı istihdam verilerinin, büyüme eğilimlerinde zayıflamaya işaret edip etmeyeceği ve bu doğrultuda gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal desteği ne ölçüde sürdürecekleri olacaktır.
- Yurtiçinde de Merkez Bankası yönetiminde, Nisan ayında yeni başkan ataması ile yaşanacak değişim ve bunun para politikası üzerindeki etkileri, özellikle uzun vadeli tahviller açısından önemli bir risk olmaya devam etmektedir. Mart ayında üst bantta yapılan sınırlı indirimin sonrasında uzun vadeli tahvil faizlerinde gözlenen artış da bunun göstergesi olarak alınabilir. Eğer yeni merkez bankası yönetimi, piyasalardaki risk iştahının güçlendiği dönemleri faiz indirimi için fırsat olarak değerlendirirse, getiri eğrisinin önümüzdeki dönemde dikleşmesi beklenebilir. Bu da uzun vadeli tahvillerde daha fazla değer kazanma alanının sınırlı olduğunu düşündürmektedir.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Döviz

- Son dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının daha destekleyici para politikası duruşları ile TL sepeti Ocak ortası seviyelerine göre % 4,5 gerileyerek 3,05 civarına gelmiştir. Mevcut kur seviyeleri korunursa, Mart ayında reel kur endeksinin 101 ile önceki aya göre % 1,5 değer kazanacağını ve aylık endeks değeri olarak da geçen senenin Nisan ayından beri en yüksek seviyeye çıkacağını hesaplıyoruz.
- Diğer gelişmekte olan ülkelere göre rölatif performansın ana belirleyicisi ise petrol fiyatlarındaki değişimler olmuştur. Global risk iştahının artmasının, petrol ve hammadde fiyatlarını da olumlu etkilemesi sonucunda, TL'nin hammadde ihracatçısı ülkelerin kurlarına göre daha zayıf performans göstermiştir. Bizim hesaplamalarımıza göre Şubat ortalarında petrol fiyatlarının yükselişe geçtiği dönemde TL'nin ortalama hammadde ihracatçısı ülkelere göre % 5 civarında daha zayıf performans gösterdiği izlenmektedir.
- Son dönemde yabancı fon girişlerinin güçlendiği gözlenirken, tahvil, hisse ve eurobond piyasalarına sene başından itibaren toplam fon girişi 2,9 milyar dolara ulaşmıştır. Geçen sene yaşanan 7,9 milyar dolarlık portföy çıkışı ile karşılaştırıldığında, yurtdışında olumlu risk iştahının devam etmesi durumunda daha fazla fon girişi için alan olduğu görülmektedir. Ancak Nisan başında açıklanacak PMI ve ABD istihdam verilerinin, ekonomik aktiviteye yönelik korkulduğu kadar olumsuz bir tablo çizmemesi durumunda, bu eğilimin de değişmesi ihtimali vardır.
- Buna karşılık, yurtiçi yerleşiklerin daha temkinli bir duruş sergilediği ve 18 Mart ile biten son dört haftalık sürede döviz mevduatını 7,4 milyar dolar arttırdıkları izleniyor. Burada, yurtiçine yönelik politik risklerin ve Nisan ayında merkez bankası yönetim değişikliğinin etkili olduğu düşünülebilir.
- Merkez Bankası'nın Mart ayında sürpriz bir şekilde üst bantta 25 baz puanlık indirim gitmesinin kurlar açısından düşüşü sınırlayacağını düşünüyoruz. Bu indirimden sonra da TL'nin kısa vadeli getirisi, diğer para birimlerine göre yüksek olsa da, Nisan ayında merkez bankası yönetiminin değişiyor olması, daha fazla faiz indirimi olması yönündeki beklentileri güçlendirebilir.
- Bu doğrultuda, kurlar üzerinde hem yurtdışı hem de yurtiçi kaynaklı risklerin TL'nin değer kaybetmesi yönünde ağırlık kazanmaya başladığını düşünüyoruz. Bu doğrultuda da kurlardaki düşüş dönemlerinin alım için değerlendirilebileceğini düşünüyoruz. Ayrıca opsiyonların ima ettiği oynaklık seviyesindeki düşüşü de dikkate alarak call opsiyon alımının uygun olacağını düşünüyoruz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Emtia

- Çin hükümetinin büyümede 2016 hedefi olan %6,5'i koruması ve küresel merkez bankalarından atılan genişlemeci adımlara rağmen, Ocak ayının üçüncü haftasında başlayan kısa vadeli emtia yukarı trendinin kendini yatay seyre bıraktığını gözlemliyoruz.
- Emtia piyasasında iki ana segmentte ise kar realizasyon satışları var. Son raporumuzu yayımladığımız 2 Mart gününden, kar realizasyon satışlarının gerçekleştiği iki ana segment:
  1. Endüstriyel metaller: -%3.6;
  2. Ons altın : -%1.5
- Tarımsal emtia endeksinde ise son raporumuzdaki hareketin tersine alıcılı bir seyir var --- 2 Mart kapanışından %3 değer kazanan tarımsal emtia endeksi, enerji sonrası bu dönemde en iyi performansa sahip olan ana endeks konumundadır.
- Enerji emtia endeksi 2 Mart – 28 Mart arasında %9,3 yukarı yönlü hareketlilik yaşadık. Brent petrol, İran arzı yükseliş beklentilerine rağmen spot piyasada %8,5 değer kazandı.
- 21 Ocak (Draghi konuşması – Li Yuanchao açıklamaları) küresel merkez bankaları söylemlerinin değişmeye başladığı gündü. 21 Ocak kapanışının enerji emtia endekslerinde senenin en düşük seviyesi olması tabii ki tesadüf değil. Küresel resesyon riskine karşı söylemlerin fiyatlamasının rölatif bazda en çok yaşandığı enerji emtia piyasasında, Türkiye makro dengelerini yakından ilgilendiren Brent petrol fiyatlamasına bakarsak, 21 Ocak – 28 Mart sürecinde Brent petrolün spot piyasada %35,8 değer kazandığını görmekteyiz.
- 2 Mart kapanışından, ons gümüş ons altından %3,5 pozitif ayrılmaktadır --- Bu ayrışma sonrası, ons altın görüşümüzü "**AĞIRLIK İNDİR**"den "**NÖTR**" e yükseltiyoruz.
- Risk-getiri perspektifinde ise, uzun vadeli emtia yatırımcısına altın / gümüş rasyosunda kısa pozisyon önermeye devam ediyoruz. Altın / gümüş rasyosu ("XAUUSD/XAGUSD") Aralık 2008'den beri gördüğümüz en yüksek seviyelerde (80,5x) işlem görmektedir. Aralık 2008'den önce, altın / gümüş rasyosunda 80x üzeri seviyeleri en son 1995 senesinde görmüştü. Rasyoda uzun vadeli hedefimiz 71,3x olarak devam etmektedir.



# ÖNERİ MATRİSİ (TÜRKİYE)

VARLIK SINIFI	MEVCUT	ÖNCEKİ	DEĞİŞİM
I. Hisse Senedi			
II. Sabit Getirili Menkul Kıymet			
• <=1Y			
• 2Y			
• 5Y			
• 10Y			
• TÜFE Endekli			
III. Döviz*			
• Sepet/ TL			
• Dolar/ TL			
• Euro/ TL			

\*Gösterimler, dövizin TL karşısındaki durumunu belirtir.



# ÖNERİ MATRİSİ (KÜRESEL)

VARLIK SINIFI	MEVCUT	ÖNCEKİ	DEĞİŞİM
<b>I. Hisse Senedi*</b>			
• Amerika	●	●	↓
• Avrupa	●	●	↓
• Japonya	●	●	↓
• Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)	●	●	—
<b>II. Sabit Getirili Menkul Kıymet*</b>			
• Özel Sektör Tahvili (USD) («Yatırım Yapılabilir» notuna sahip)	●	●	—
• Özel Sektör Tahvili (USD) (Yüksek Getirili)	●	●	—
• GOÜ Devlet Tahvilleri (USD)	●	●	—
<b>III. Döviz*</b>			
• Euro/ Dolar	●	●	—
• Pound/ Dolar	●	●	—
• GOÜ Para Birimleri	●	●	—
<b>IV. Emtia</b>			
• Altın	●	●	↑
• Gümüş	●	●	—

\*Kaynak: Bnp Paribas Investment Partners



# ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

FON KODU	FON ADI	STRATEJİ
TOT	TEB Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	<ul style="list-style-type: none"> <li>Portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli özel sektör borçlanma araçlarından oluşur.</li> <li>Fon portföyü yönetilirken, özel sektör borçlanma araçlarının ihraççıları, vade yapısı ve getiri oranı dikkate alınarak, kamu borçlanma araçları getirilerinin üzerinde bir getiri sağlanması hedeflenir.</li> </ul>
TVT	TEB Portföy İkinci Değişken Fon	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fon, paylar, kamu ve özel sektör borçlanma araçları, repo – ters repo, altın ve benzeri kıymetli madenlere ve diğer para ve sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ve finansal endekslere dayalı, yurt içi ve yurt dışı türev araçlara (swap, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri) yatırım yaparak, bu varlık sınıfları arasındaki getiri farklarından faydalanma amacını taşır.</li> <li>Bu amaca ulaşabilmek için, fon portföyündeki varlıkların dağılımını aktif olarak değiştirir.</li> <li>Fon portföyündeki ortaklık paylarına ilişkin yatırımlar yapılırken, her zaman piyasa nötr stratejisi uygulanacaktır.</li> <li>Bu strateji uyarınca, fon portföyündeki ortaklık payları ile aynı oranda BIST vadeli işlem sözleşmelerinde kısa pozisyon alınacaktır.</li> </ul>
TNK	TEB Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	<ul style="list-style-type: none"> <li>Portföyünün en az %80'i devamlı olarak yerli kamu ve özel sektör borçlanma araçlarından oluşur.</li> <li>Fon aylık ağırlıklı ortalama vadesi 25-90 gün olan Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu'dur.</li> <li>Fon getiri eğrisinin kısa vadeli bölümüne kıyasla daha fazla getiri elde etmeyi hedefler.</li> </ul>
TBT	TEB Portföy Birinci Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fon, toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak yerli kamu borçlanma araçlarından oluşur.</li> <li>Fon portföyünün aylık ağırlıklı ortalama vadesi 547 gün civarı olan Orta Vadeli Kamu Borçlanma Araçları Fonu'dur.</li> <li>Bu çerçevede, fon söz konusu vade yapısına uygun olan borçlanma araçlarına yatırım yaparak, getiri eğrisinin ilgili bölümüne kıyasla daha fazla getiri elde etmeyi hedefler.</li> <li>Fon portföyünün en fazla %20'lik bölümü ise izahnamenin 2.4. maddesinde belirtilen diğer varlık ve işlemlerden oluşur. Yabancı para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılmayacaktır.</li> </ul>



# YASAL UYARI

Türk Ekonomi Bankası A.Ş. (Banka) tarafından hazırlanan işbu doküman bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. Banka, bu dokümanda yer alan bilgileri mümkün olduğunca güncel kaynaklardan derlemiş olmakla birlikte, söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. Banka, dokümandaki bilgiler hazırlanırken yararlanılan ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve dokümanın içeriğindeki bilgilerin kullanılması sonucunda üçüncü kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan sorumlu tutulamaz.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve hiçbir şekilde 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.

İşbu dokümanın bütün hakları Bankanın münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü Bankanın yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya üçüncü kişilere dağıtılamaz.

Bu doküman ABD dahil dağıtımının hukuka ve ilgili mevzuata aykırı olduğu hiçbir ülkede yayımlanamaz veya dağıtılamaz.



**TEB**

BNP PARIBAS JOINT VENTURE

**Selim akır**

Türk Ekonomi Bankası A.Ş.

**Baş Ekonomist**

**Pınar Uğuroğlu**

TEB Portföy Yönetimi A.Ş.

**Araştırma Direktörü**

**Mete Yüksel**

TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

**Araştırma Genel Müdür Yardımcısı**

**Işık Ökte**

TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

**Stratejist**

**Erkin Işık**

Türk Ekonomi Bankası A.Ş.

**Finansal Piyasalar Strateji Muduru**