



**TEB**  
BNP PARIBAS JOINT VENTURE

# Aylık Yatırım Stratejisi Raporu

Mayıs 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

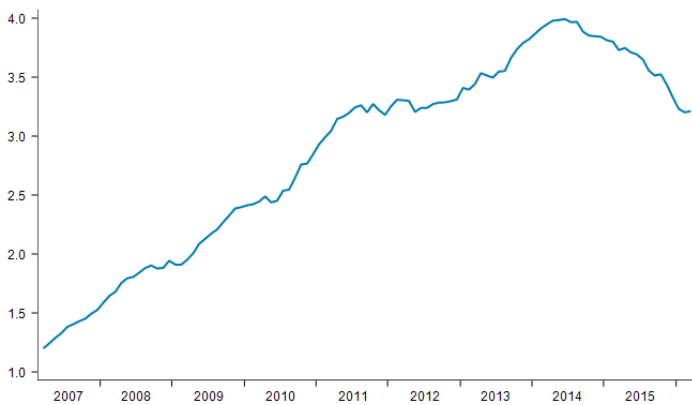


# PİYASALARA BAKIŞ

## Piyasa Görünümü

- **Piyasalarda ABD Merkez Bankası (Fed) faiz artışı ve Çin kaynaklı endişeler azaldı.** Fed'in güvercin açıklamaları ertesinde küresel piyasalarda risk iştahı yüksek seyrediyor. Diğer taraftan Çin'de kamu yatırımlarındaki artışa dayalı da olsa iç talepteki toparlanma sinyalleri, Çin'in döviz rezervlerindeki erimenin hız kaybetmesi ile beraber küresel risk iştahını destekleyen diğer önemli bir unsur oldu. Piyasalar Fed'in Haziran ayındaki toplantısında faiz artırma olasılığını %20 olarak görüyorlar. Diğer taraftan, İngiltere'deki Brexit oylaması öncesi Fed'in Haziran ayında faiz artırımına gitme olasılığını biz de düşük görüyoruz.
- **Bu çerçevede gelişmekte olan ekonomilere yönelik risk iştahının bir süre daha olumlu seyredeceğini düşünüyoruz.** Fed enflasyonda yükseliş riskini göze almışa benziyor ve ilk çeyrek ABD büyümesine yönelik öncü veriler de aktivitenin yavaş seyrettiğine işaret ediyor. Özellikle petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki toparlanma da küresel risk iştahını olumlu etkiliyor. Ayrıca, jeopolitik risklerde ölçülü de olsa bir azalış gözlemleniyor.
- **Piyasaların bozulma riski mevcut ama bu ay için baz senaryomuz değil.** Risk iştahını kısa dönemde tersine döndürecek en önemli unsur Fed'in faiz artışına devam sinyali olur. Daha önce de belirttiğimiz üzere para politikalarının tek başına dünyayı içine düşmüş olduğu düşük büyüme-düşük enflasyon sarmalından kurtaramayacağı görüşü gittikçe yerleşiyor. Global büyüme hızındaki yavaşlama ve para politikalarında sınıra yaklaşılması risk algısında yaşadığımız olumlu havanın birden terse dönmesini de beraberinde getirebilir. Çin ekonomisindeki yapısal sorunlar olduğu gibi devam ediyor ve büyümeye olan bütçe desteğinin büyümeye katkısının azalması veya etkisini kaybetmesi durumunda risk algısı tekrar olumsuzluğa dönebilir. Özellikle AB'nin çevre ülkelerindeki bankacılık sisteminin sağlığına ilişkin endişeler devam ediyor.

### Çin döviz rezervleri (Trilyon \$)



### Brent petrol (\$/varil)



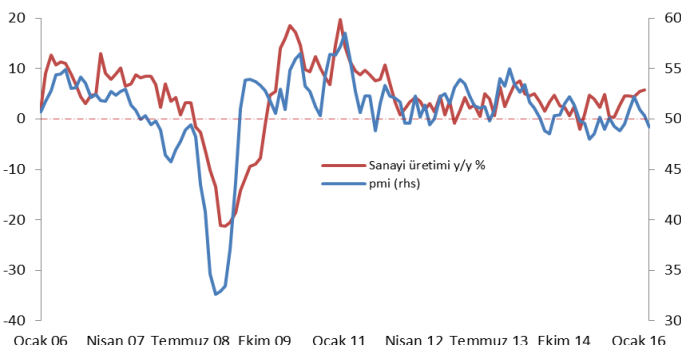


# PİYASALARA BAKIŞ

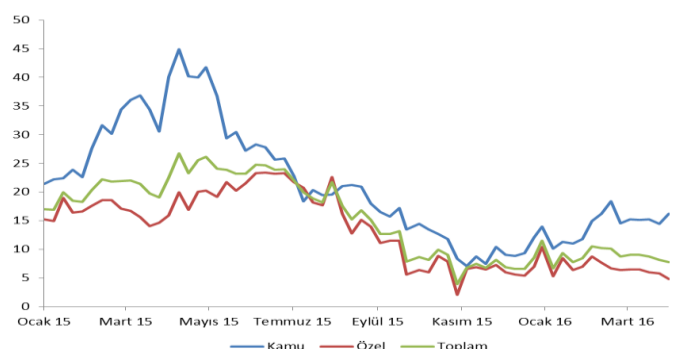
## Piyasa Görünümü

- Merkez Bankası yeni başkanıyla faiz indirimlerine devam ediyor.** Merkez Bankası Başkan ataması olaysız geçti ve piyasaların banka içerisinden bir isim olması nedeniyle olumlu karşıladığı Murat Çetinkaya Başkanlık görevine atandı. Sn. Çetinkaya'nın daha basit ve tek politika faizi merkezli bir para politikası çerçevesi oluşturmakta istekli olduğunu anlıyoruz. Ancak öncesinde faiz koridorunun üst sınırında faiz indirimlerine devam edileceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, TCMB Mayıs ayında tepe faizde 50 baz puan daha indirime gidebilir. Nisan ayı enflasyonunun %7'nin hafif altında gerçekleşebileceğini, bunun da TCMB'nin işini kısa dönemde kolaylaştıracağını düşünüyoruz. Piyasa koşulları, daha doğrusu kur elverdiği ölçüde TCMB faiz indirimlerine devam etmeye niyetli gözüküyor. Global hava tersine dönene kadar piyasa faiz indirimlerine tepki vermeyebilir. Ancak yüksek enflasyon, yüksek dış finansman ihtiyacı ve nispeten düşük döviz rezerv seviyesi, küresel risk algısındaki olası bozulmalar durumunda Türkiye için kırılganlık yaratmaya devam ediyor. Faiz indirimlerine devam edilmesi doğal olarak bu kırılganlığı artırıyor ve ani faiz politikası değişikliği risklerini de beraberinde getiriyor.
- Faizlerde 100 baz puanlık bir indirim fiyatlandığını düşünüyoruz.** Bu çerçevede küresel ortam destekleyici olmayı sürdürdüğü ölçüde piyasalar faiz indirimine olumsuz tepki vermeyebilir. Diğer taraftan tahvil fiyatlarının büyük ölçüde faiz indirimlerini yansıtmaması nedeniyle tahvillere ilişkin duruşumuzu nötr olarak belirledik. Enflasyonda yaşanan düşüşün kalıcı olmaması ve baz etkilerinin zayıflamasıyla tekrar %8'e doğru yükselecek olması da tahvillere ilişkin daha temkinli olmamızı beraberinde getiriyor.
- Ekonomik aktivite nispeten güçlü seyrini ilk çeyrekte de sürdürdü.** Özellikle sanayi üretimi verileri yılın ilk çeyreğinde mevsimsel etkilerden arındırılmış olarak çeyreklik bazda %1.6 yükselmiş durumda. Kredilerdeki yavaş seyre ve ipotekli konut satışlarındaki (mortgage) azalmaya rağmen ev satışları Mart ayında da yıllık bazda artışını sürdürdü. Diğer taraftan imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi Mart ayında 50 seviyesinin altına geriledi. Yılın geri kalanında büyüme hızında yavaşlama bile olsa senelik büyüme hızı %3 ile %3.5 arasında gerçekleşecek gibi gözüküyor.

### Sanayi üretimi – satın alma yöneticileri endeksi



### Kamu – özel bankalar kredi büyümesi (13 haftalık, yıllıklandırılmış, %)





# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

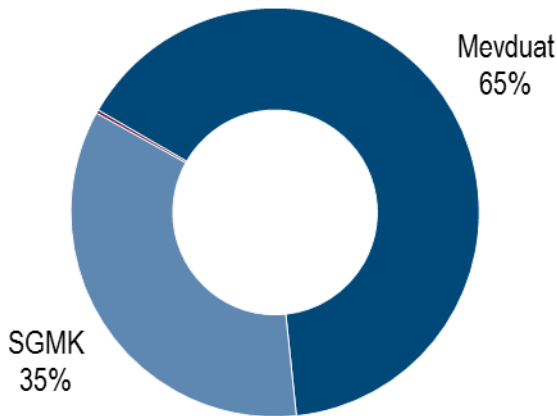
## Az Riskli

### Yatırımcı Profili

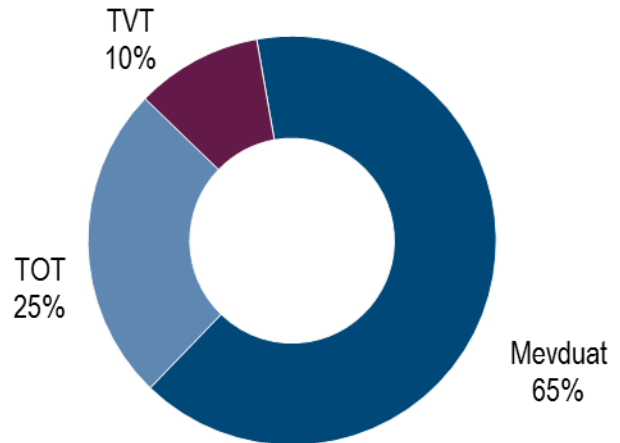
- Amacı anaparayı korumak ve düzenli gelir elde etmektir.
- Hiçbir şekilde risk almak istemez. Enflasyonun biraz üzerinde getiri hedefler.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %12 – %13

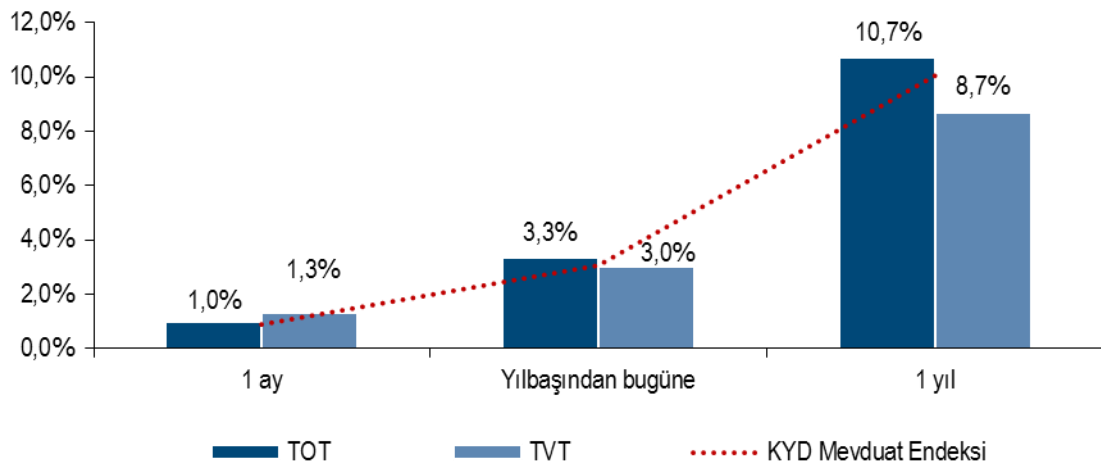
### Varlık Dağılımı



### 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

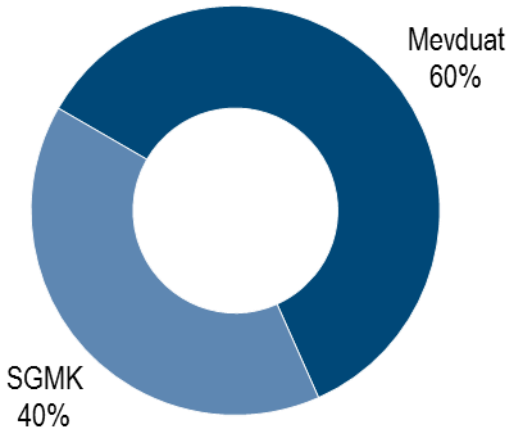
## Orta Riskli

### Yatırımcı Profili

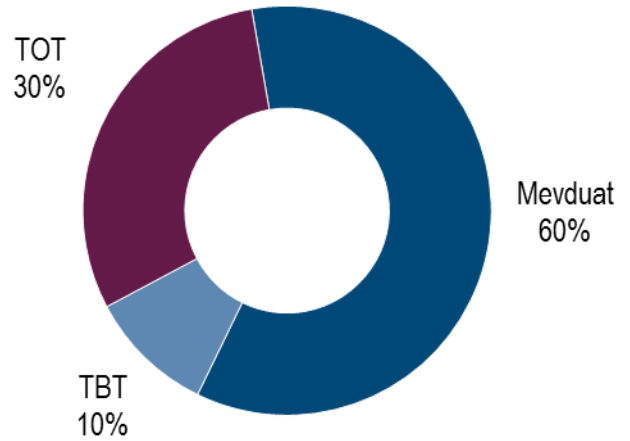
- Amacı düzenli gelir ile büyüme arasında bir denge sağlamaktır.
- Portföyün nispeten dengeli yapısına rağmen bu modeli kullanan yatırımcı anaparadan kayıp konusunda bazı risklere razı olmaktadır.

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

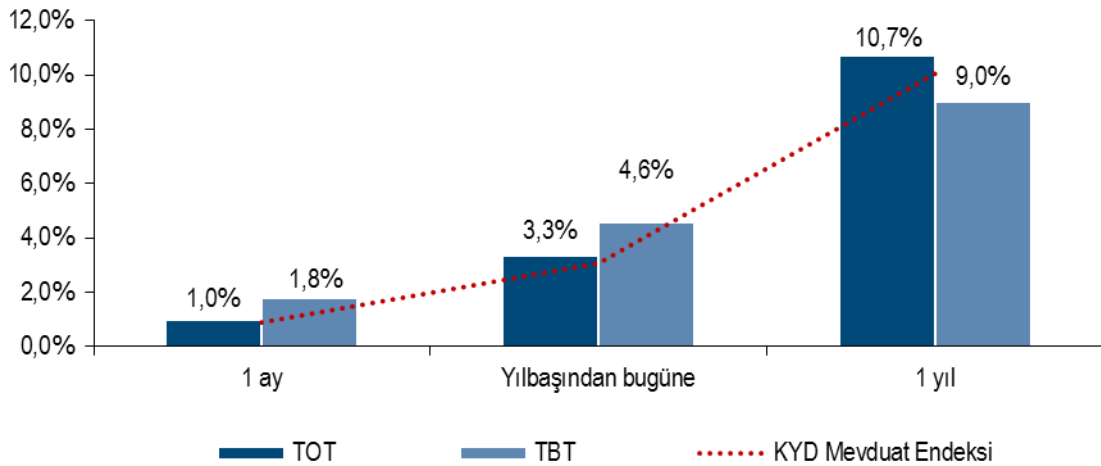
### Varlık Dağılımı



### 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

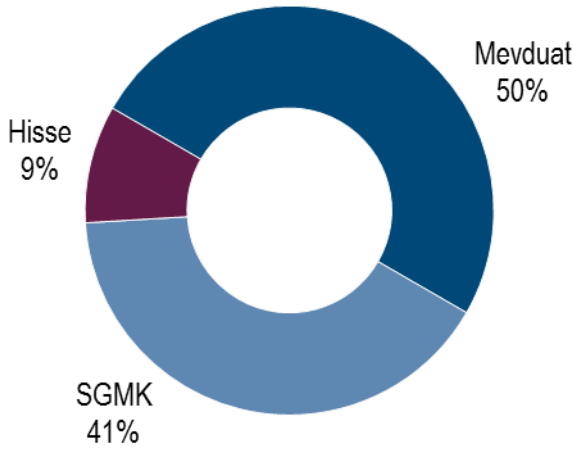
## Orta Yüksek Riskli

### Yatırımcı Profili

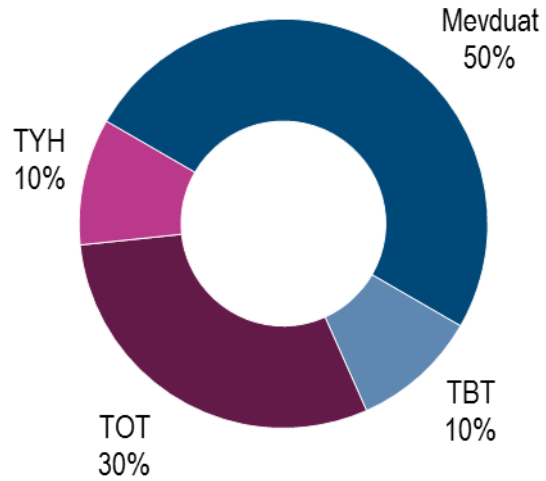
- Amacı zaman içinde ortalamanın üzerinde büyüme sağlamaktır. Düzenli gelirin önemi azdır.
- Bu profildeki yatırımcı, ortalamanın üzerinde getiriye sağlayabilmek için çok daha fazla risk almaya istekli olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %2 – %17

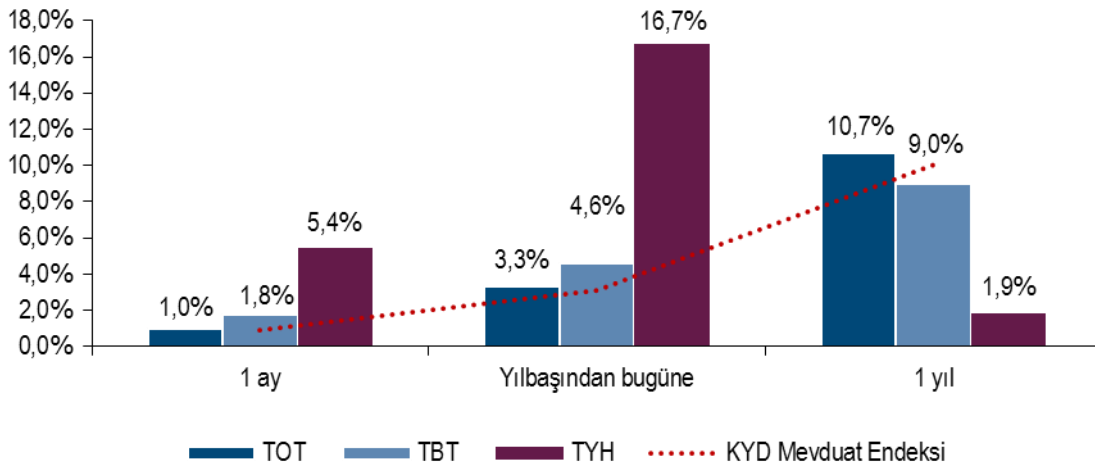
### Varlık Dağılımı



### 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 29 Mart gününden itibaren, riskli varlıklarda alımlar ABD Merkez Bankası Başkanı Yellen'in 'güvercin' açıklamalarının devamı ve Çin'den sermaye kaçışlarının rölatif bazda azalması ile devam etti.
- 29 Mart – 22 Nisan döneminde, MSCI tüm ülkeler hisse senedi endeksi dolar bazında %3.1 değer kazanırken, gelişmekte olan ülkeler endeksi yatırımcısına bu dönemde %3.7 kazandırdı.\*
- 2016 senesi için baktığımızda, gelişmekte olan ülkeler yatırımcısının, en büyük piyasa olan Çin Şanghay'daki %16.8 satışına rağmen, %6.4 getiri sağladığını görüyoruz. Bu getiri, MSCI tüm ülkeler endeksinden %5.0 fazladır --- gelişmekte olan ülkeler hisse senetlerinde, gelişmiş ülke hisse senetlerine rölatif pozitif ayrışmayı:
  - Çin'den sermaye kaçışlarının yuan stabilizasyonu (onshore-offshore paritesinin sağlanması) ile azalmasına
  - Stabilizasyonu sağlayan Çin Merkez Bankası politikalarına yardımcı olan Fed 'güvercin' duruşuna bağlıyoruz.
- Türk hisse senetleri de 29 Mart – 22 Nisan tarihleri arası, küresel hareketle beraber satın alınmaya devam etti. BIST100 endeksinde piyasa değeri ve günlük işlem hacmi açısından en önemli 25 hisse senedinin bulunduğu MSCI Türkiye endeksi, son raporumuzu yayımladığımız 29 Mart kapanışından sonra %5.2 değer kazandı.
- Bu performansla, Türk hisse senetleri, 29 Mart – 22 Nisan döneminde gelişmekte olan ülkeler hisselerinden %1.5, tüm ülkeler endeksinden %2.1 pozitif ayrışmıştır. Ancak içinde bulunduğumuz, gelişmekte olan ülkeler segmenti Orta Avrupa/Rusya/Körfez/Afrika (EMEA) aynı dönemde %7.6 getiri sağlamış ve lider hisse senedi endeksi olmuştur. EMEA bölgesi pozitif ayrışmasında, emtia piyasasının yukarı hareketinin özellikle Rusya ve Güney Afrika hisse senetlerini desteklemesi ana tema olmuştur. Türk hisse senetleri, bu dönemde, EMEA getirisinin %2.4 gerisinde kalmıştır.
- Sektör bazlı performansları incelediğimizde, 29 Mart – 22 Nisan döneminde, bankacılık hisselerinin sınai ve holding hisselerine rölatif daha iyi performans gösterdiklerine şahit olduk.
  - 29 Mart – 22 Nisan döneminde, lira bazında %7.2 değer kazanan bankacılık hisseleri sınai sektörden %2.7, holding sektöründen %2.1 pozitif ayrışmışlardır. \*\*
- Gelişmekte olan ülke varlıklarına ilginin devam ettiği ortamdayız – yukarıda açıklamaya çalıştığımız küresel resmin uzantısı olan emtia rallisi ile gelişmekte olan ülke hisse senetleri 6 ayın zirvesinden satın alındı. BIST tarafında, 21 Ocak'tan beri yaşadığımız %33 dolar bazlı ralli ve gelişmekte olan ülkelere rölatif %11 pozitif ayrışmaya rağmen, küresel nedenler ve Nisan ayı enflasyonunda beklediğimiz iyileşme ile «NÖTR» e geçiyoruz.

\* Tüm performanslar MSCI endeksi ABD doları bazlıdır.

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





# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Sabit Getirili Menkul Kıymet

- Fed'in faiz artırımlarını erteleyebileceği yönündeki güçlü mesajları ile gelişen ülke piyasalarında olumlu hava devam ediyor. Bizim hesaplamalarımıza göre, gelişen ülkelerin ortalama 10 yıllık tahvil faizi, % 6,05 ile Temmuz 2015'teki dip seviyesine ulaşmış bulunuyor. Bu performansa paralel olarak Türkiye 10 yıllık tahvil faizleri de % 9,1 seviyelerine kadar gerileyerek Nisan ayı içerisinde 90 baz puanlık sert bir düşüş gösterdi. Önceki dönemde bizim tahvillerimizde görülen rölatif olarak kötü performansın, Şubat enflasyonunun aşağı yönlü sürpriz yapması ve Merkez Bankası Başkanı'nın PPK içerisinde atanması sonrasında toparlandığı izleniyor.
- Özellikle gelişen ülke bonolarına ilginin artması ile yabancı fon girişlerinin de hızlandığı gözleniyor. 15 Nisan tarihli portföy verilerinde, repo işlemleri ve yurtiçi bankaların yurtdışı şubeleri hariç fon girişlerinin bu sene \$2,5 milyara ulaştığı ve bunun da geçen sene yaşanan çıkışın bir kısmını geri çevirdiği görüldü.
- Merkez Bankası'ndan Nisan ayı PPK toplantısında, beklentilere paralel olarak 50 baz puanlık faiz indirimi gelirken, % 9,1 seviyesindeki tahvil faizlerinin ON karşılığının % 8,7 olması, önümüzdeki dönemde 125 baz puanlık faiz indiriminin piyasalar tarafından fiyatlandığını düşündürüyor. Ayrıca bu faiz düşüşü sonrasında TÜFE'ye endeksli tahvillerde fiyatlanan enflasyon telafisinin % 6,8 seviyelerine kadar gerilediğini hesaplıyoruz. Gıda fiyatlarının ve baz etkisinin desteği ile Mart ayında yıllık enflasyonun % 7 seviyesine gerileyeceğini beklerken, sonraki dönemde baz etkisinin daha az destekleyici olması ile sene sonuna kadar enflasyonun bu seviyenin 1-1,5 puan üzerine çıkmasını olası buluyoruz. Sonuç itibarıyla yurtiçi makroekonomik görünüm mevcut bono fiyatlamalarının hali hazırda iyimser bir senaryoyu fiyatladığını düşündürmektedir.
- Yurtiçinde para politikasındaki muhtemel gevşemenin ve gıda kaynaklı enflasyon iyileşmesinin büyük ölçüde fiyatlandığını düşünüyoruz. Ancak yurtdışı likidite koşullarındaki gelişmelerin ana belirleyici olmaya devam edeceğini ve burada bir bozulma olana kadar da gelişen ülke tahvillerinde belirgin bir bozulma olma ihtimalinin azaldığını düşünüyoruz. Bu doğrultuda da hazine tahvilleri için negatif görünümü «**NÖTR**» olarak değiştiriyoruz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Döviz

- Son dönemde gelişmiş ülke merkez bankalarının daha destekleyici para politikası duruşlarının yanında yurtiçinde de Merkez Bankası Başkanı atamasının sorunsuz atlatılması ve faiz indiriminin beklentiler doğrultusunda gerçekleşmesi ile sepet kurun 3,00 seviyesine kadar gerilediği izlenmektedir. Bu kur seviyesi ile reel kurun 102,5 seviyesine yükseldiğini hesaplıyoruz ki, bu da bizim hesapladığımız günlük değerlere göre Mayıs 2015'ten beri en yüksek değere işaret etmektedir.
- 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 % 7,5 civarında daha zayıf performans gösterdiği izlenmektedir.
- Son dönemde yabancı fon girişlerinin güçlendiği gözlenirken, tahvil, hisse ve eurobond piyasalarına sene başından itibaren toplam fon girişi \$5,0 milyara ulaşmıştır. Böylece geçen sene yaşanan \$7,9 milyarlık portföy çıkışı ile karşılaştırıldığında, bunun büyük ölçüde geri alındığı izlenmektedir.
- Ancak yurtdışında olumlu risk iştahının devam etmesi durumunda daha fazla fon girişi için bir miktar daha alan olduğu görülmektedir. Bu konuda, yurtiçinde para politikası gelişmeleri, yurtdışında ise açıklanacak ekonomik verilerin gelişmiş ülkelerdeki destekleyici para politikasını ne kadar süre daha devam ettirebilecekleri belirleyici olacaktır.
- Buna karşılık, yurtiçi yerleşiklerin daha temkinli bir duruş sergilediği ve 15 Ocak - 15 Nisan döneminde döviz mevduatını \$12,8 milyar arttırdıkları izleniyor. Burada, yurtiçine yönelik politik risklerin etkili olduğu düşünülebilir. Böylesi yüksek boyutlu bir artıştan sonra, kurların yükseldiği dönemlerde yurtiçi yerleşiklerin bir miktar satış yapması ve bunun da kurlardaki olası yükselişi yavaşlatması ihtimali vardır.
- Yurtdışı risk iştahının bozulmasına yönelik henüz güçlü sinyaller olmaması, yurtiçinde Merkez Bankası yönetim değişikliğinin piyasayı destekleyici bir şekilde sonuçlanması ve faiz indirimleri konusunda Merkez Bankası'nın piyasanın beklentileri doğrultusunda hareket etmesi ile kurlara yönelik negatif görüşümüzü «**NÖTR**» olarak değiştiriyoruz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Emtia

- Brent petrolde spot piyasada, teknik göstergeleri incelediğimizde SAT sinyali alıyoruz – göreceli güç endeksi (RSI) 66 seviyesindeyken (aşırı alım sinyali 70 ve üzeri) momentum göstergeleri 114 seviyesinden 103'e geriliyor.
  - 20 Ocak kapanışından, %61.8 yukarı hareketle emtia lideri olan brent petrolde, teknik sinyaller SAT tarafına dönmüştür.
  - 20 Ocak – 22 Nisan Bloomberg tüm emtia endeksi %9.7 değer kazanmıştır.
- Son aylık raporumuzu yayımladığımız 29 Mart gününden 22 Nisan kapanışına, değerli emtia içinde en iyi performans ons gümüşe aittir --- ons gümüş, bu dönemde %10.5 yukarı hareketle, Bloomberg tüm emtia endeksinden %5.8 pozitif ayrılmıştır.
- Aynı dönemde, küresel riskli varlıklardaki alımlarla, cazibesini yitiren ons altın %0.7 değer kaybetmiştir. İki değerli metalde de, «**NÖTR**» duruşumuzu korurken, altın / gümüş rasyosunda kısa pozisyonumuzu muhafaza etmeyi seçiyoruz. Altın / gümüş rasyosu ("XAUUSD/XAGUSD") 29 Mart kapanışında, 80.9x işlem görürken, 22 Nisan kapanışı, 72.6x gerçekleşmiştir. Hedefimiz 71.3x devam etmektedir.
- Enerji emtia endeksinde yukarı hareketlilik 29 Mart – 22 Nisan sürecinde de devam etti. Brent petrol, bu dönemde, spot piyasada %16.1 değer kazandı. Reuters enerji üreticileri endeksinde (CRBEX) aynı yukarı hareketliliği gördük. CRBEX, aynı dönemde, %13.7 değer kazandı.
- 4 ana emtia grubunun, 29 Mart – 22 Nisan performanslarını incelersek:
  1. Enerji emtia : %12.8
  2. Endüstriyel metaller: %6.5
  3. Tarımsal emtia: %2.1
  4. Değerli metaller: %0.6

\*\*\*Ons altının negatif ayrışmasıyla, değerli metaller 4 ana emtia grubu içinde en kötü performansı sergilemiştir.



# 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	●	●	—
<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>
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>
TYH	TEB Portföy Hisse Senedi Fonu (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fon, portföyünün en az %80'i devamlı olarak hisse senedine yatırım yapar.</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**