



**TEB**  
BNP PARIBAS JOINT VENTURE

# Aylık Yatırım Stratejisi Raporu

Ekim 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

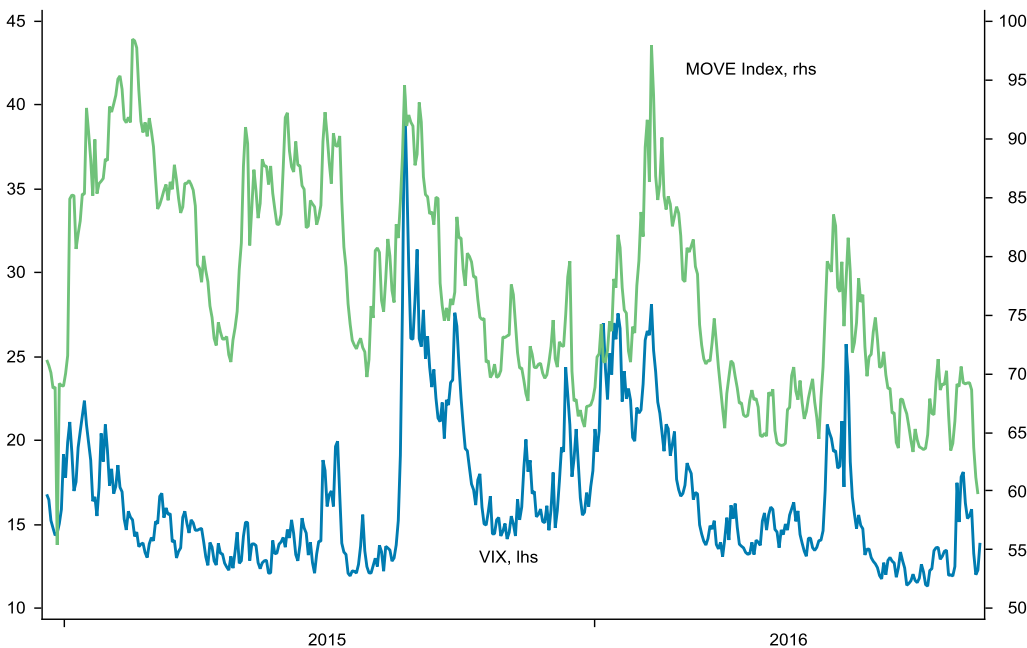


# PİYASALARA BAKIŞ

## Piyasa Görünümü

- **ABD Merkez Bankası'nın (Fed) daha ılımlı bir faiz patikası öngörmesi küresel risk iştahını destekliyor.** Fed, geçen hafta gerçekleştirdiği toplantıda Aralık ayında faiz artırımını olasılığının arttığına işaret ederken 2017 yılı ve uzun vadeli denge politika faizi beklentilerini aşağı revize etti. Bu çerçevede, Fed, 2016 yılı sonuna kadar bir, 2017 yılı içerisinde ise iki adet faiz artırımını olmak üzere 2017 yıl sonuna kadar toplam üç faiz artırımını öngörüyor. Haziran ayında açıklanan önceki projeksiyonlarda ise 2017 yılı sonuna kadar toplam beş adet faiz artırımını bekleniyordu.
- **Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) yeni para politikası yaklaşımının gelişmekte olan ülkelere etkisini nötr görüyoruz.** BoJ, negatif faiz ortamının finansal sektör üzerindeki olumsuz etkisini sınırlamak amacıyla para politikası araçlarının pozitif eğimli bir getiri eğrisi elde etmek için kullanılacağını açıkladı. Miktersal gevşeme hızının ise sabit tutulması nedeniyle BoJ'nin yeni politika çerçevesinin gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları üzerinde önemli bir etkisi olmasını beklemiyoruz. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) Eylül ayını pas geçmiş olsa da tahvil alım programının süresini uzatarak ilave parasal gevşemeye gitmeye niyetli görünüyor.
- **Küresel likidite koşullarının gevşek kalmaya devam etmesi, yatırımcılarda getiri arayışının sürmesine neden oluyor.** Küresel volatilité göstergeleri, Fed'den gelen mesajların ardından yakın tarihteki dip seviyelerine yaklaştı. Bu ise gelişmekte olan ülkelere fon akımlarının kuvvetini korumasını beraberinde getirecektir.

## Küresel volatilité göstergeleri



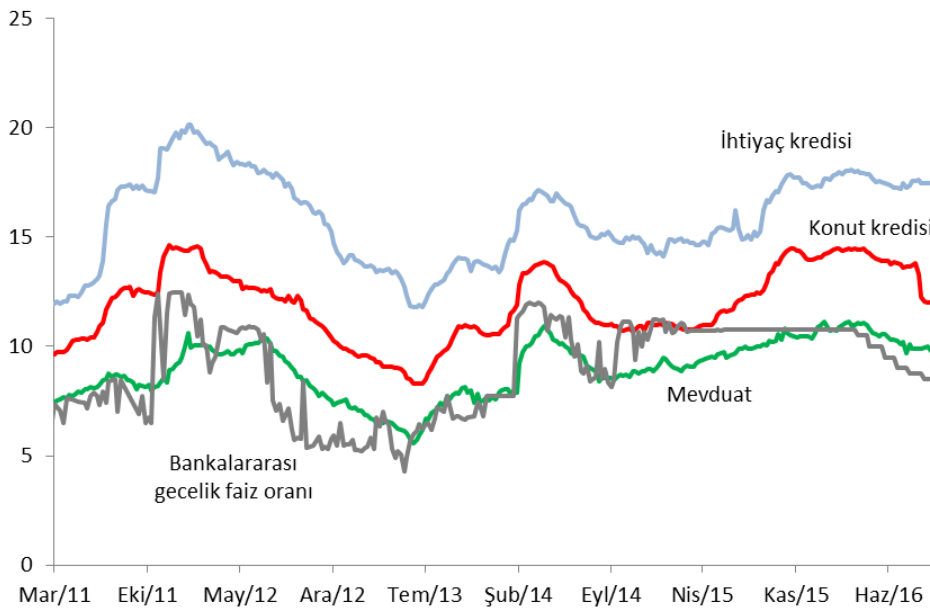


# PİYASALARA BAKIŞ

## Piyasa Görünümü

- Moody's not indiriminin piyasalara etkisi görece sınırlı kaldı.** Moody's, 18 Temmuz tarihinde ülkemizin kredi notunu olası bir indirim için izlemeye almıştı ve diğer gelişmekte olan ülke piyasalarındaki yükselişlere rağmen Temmuz ayı ortasından beri Türk piyasaları kredi notuna ilişkin risklerin satın alınması nedeniyle bu iyimserlikten çok faydalanamamıştı. Bu çerçevede, not indirimi sonrası piyasa tepkisi nispeten sınırlı seyrediyor. Moody's kararı sonrası sadece Fitch Türkiye'yi yatırım yapılabilir seviyede tutuyor.
- Eylül ayı enflasyon verisi piyasalarda olumlu tepki yaratabilir.** Tarihsel eğilimin aksine Eylül ayında gıda fiyatlarının düşmüş olabileceğini düşünüyoruz. Bu sayede, yıllık enflasyonun akaryakıt ÖTV'sine getirilen artışa rağmen 0,6 puanlık düşüşle %7,4'e gerilemesini bekliyoruz. Olumlu baz etkisi ile çekirdek enflasyonda da Eylül ayında belirgin bir düşüş muhtemel görünüyor. Büyümeye ilişkin öncü göstergeler ise üçüncü çeyrekte aktivitenin belirgin biçimde yavaşladığına işaret ediyor.
- TCMB'nin faiz indirimlerine devam sinyali güçlendi.** Mart ayından beri toplam 250bp faiz indirimi gerçekleştiren TCMB, Eylül ayı faiz kararı metninde finansal koşulların sıkı olduğuna işaret ederek faiz indirimlerinin devam edeceği sinyalini güçlendirdi. Kredi ve mevduat piyasasındaki gelişmeler, faiz indirimlerinin fiyatlara kısmen yansıdığına işaret ediyor. Fed kararı sonrası küresel piyasalarda volatilitenin azalması ve enflasyondaki muhtemel bir düşüş TCMB'nin faiz indirimlerine devamı için elini rahatlatıyor. Bununla birlikte, Moody's not indirimi sonrası TCMB'nin faiz indirimlerinde mevcut temkinli tutumunu korumasını ve faiz indirimlerinde 25bp'lık adımlar atmaya devam etmesini bekliyoruz.

## TCMB ve piyasa faiz oranları (%)





# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

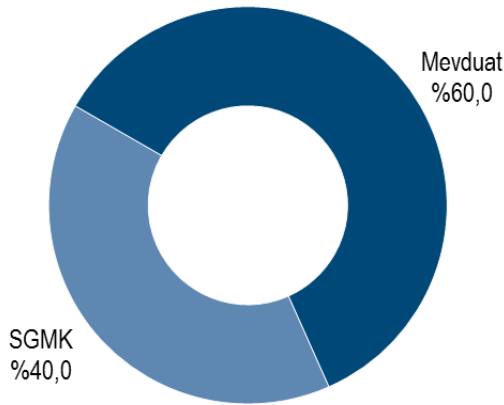
## Az Riskli

### Yatırımcı Profili

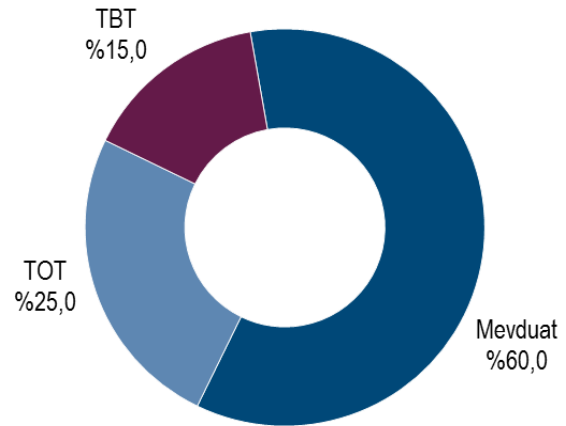
- Amacı anaparayı korumak ve düzenli gelir elde etmektir.
- Hiçbir şekilde risk almak istemez. Enflasyonun biraz üzerinde getiri hedefler.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %9 – %13

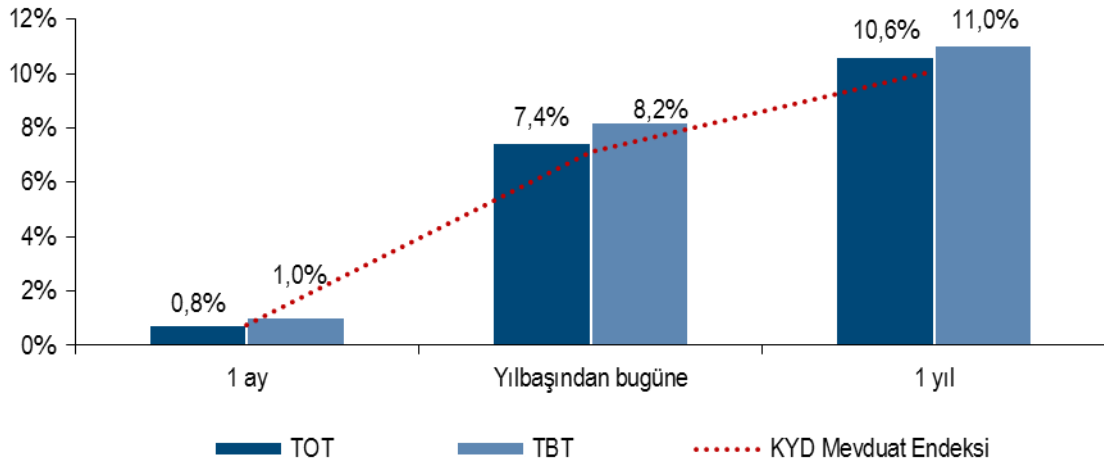
Varlık Dağılımı



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 15'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

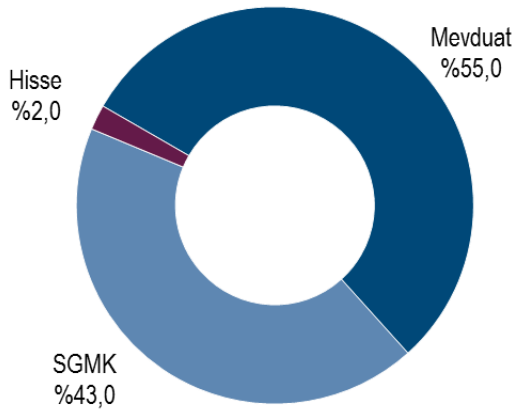
## Orta Riskli

### Yatırımcı Profili

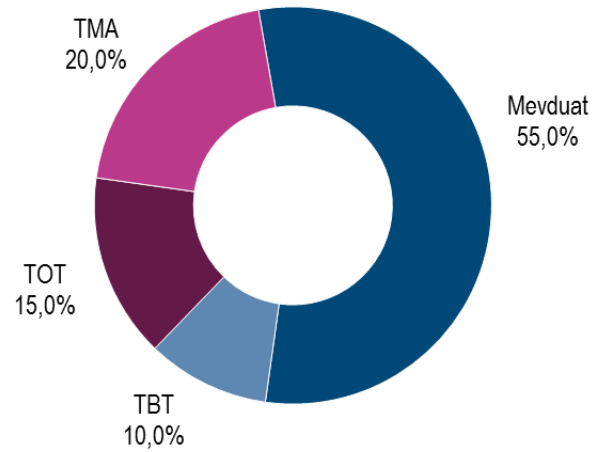
- Amacı düzenli gelir ile büyüme arasında bir denge sağlamaktır.
- Portföyün nispeten dengeli yapısına rağmen bu modeli kullanan yatırımcı anaparadan kayıp konusunda bazı risklere razı olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %7– %14

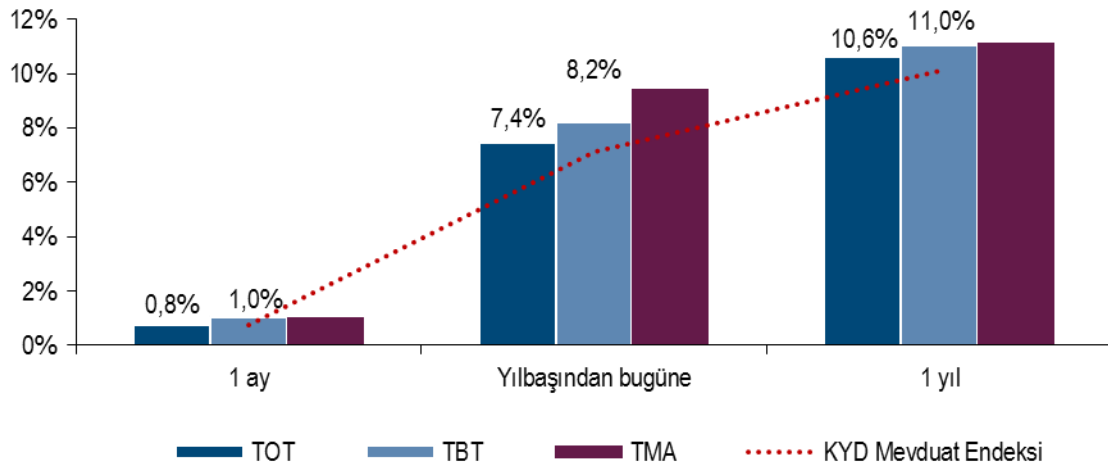
Varlık Dağılımı



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 15'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

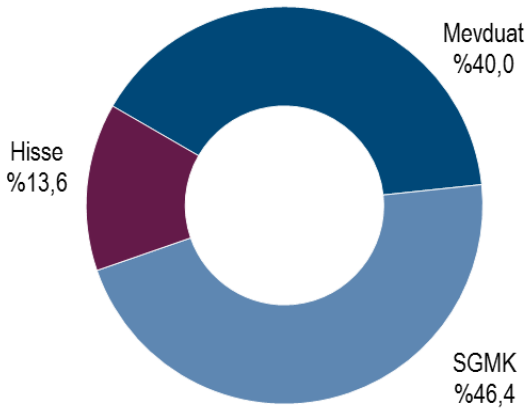
## Orta Yüksek Riskli

### Yatırımcı Profili

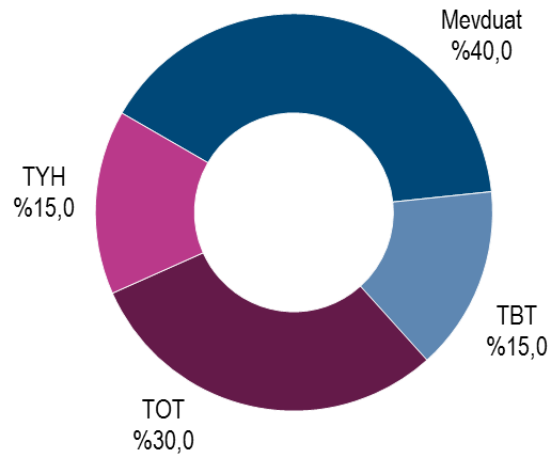
- Amacı zaman içinde ortalamanın üzerinde büyüme sağlamaktır. Düzenli gelirin önemi azdır.
- Bu profildeki yatırımcı, ortalamanın üzerinde getiriye sağlayabilmek için çok daha fazla risk almaya istekli olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %0 – %22

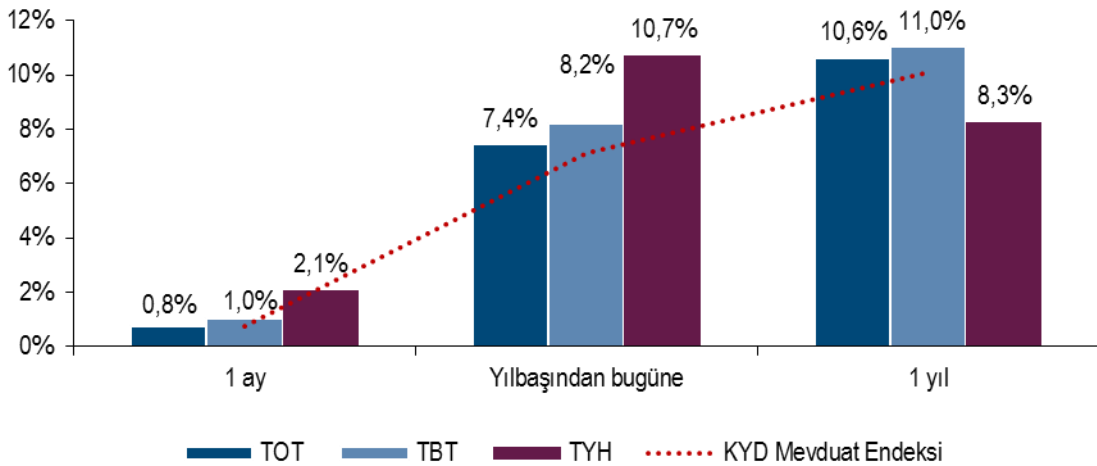
Varlık Dağılımı



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 15'te bulunan «ÖNERİLEN FONLARA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR» kısmına başvurabilirsiniz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Hisse Senedi & Küresel Piyasalar

- Küresel hisse senedi piyasalarında Eylül ayında risk iştahını iyileştiren 3 ana gelişme oldu:
  1. 2016 senesi için Fed faiz artırımı opsiyon fiyatlaması 1 devam ederken, 2017 senesinde “dot plot” 3 faiz artırımından 2’ye geriledi. Fed Açık Piyasa Komitesi üyelerinin, “şahin” konuşmalarının devam ettiği ortamda, Fed faiz artırımı opsiyon oranlarının yatay seyrettiğini gözlemlemekteyiz.
  2. Çin hükümet yetkililerinden gelen açıklamalarda, 2016 büyümesinin plan doğrultusunda %6.5-7.0 gerçekleşeceği ve Çin Merkez Bankası’nın uyguladığı likidite politikalarının büyüme destekleyici kalmaya devam edeceği belirtildi.
  3. Gelişmiş ülke faiz oranlarının tarihi düşük seviyelerde seyretmeye devam etmesi, hem gelişmiş, hem de Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) hisse senedi pozitif sermaye akımlarını destekledi.
- “Risk-on” ortamında (riskli varlıklara pozitif sermaye akışı anlamına gelir), 3 aydır devam eden GOÜ hisse senedi rallisi 3. çeyrekte yatırımcısına %10,4 dolar bazında getiri yaratmıştır. Bu performansla, GOÜ hisse senetleri, gelişmiş ülke hisse senetlerinden %5.1 pozitif ayrılmaktadırlar.
- 2 Eylül’de yayımlanan Aylık raporumuzda, GOÜ hisse senetlerinin 2 senedir üst üste 3 ay yatırımcısına kazandırmadığından söz etmiştik. Eğer Eylül ayının son haftasında, büyük bir küresel makro negatif gerçekleşmezse, GOÜ hisse senedi pozitif getiri performansı üst üste 4 aya yükselecek.
  - Haziran: +3,3%
  - Temmuz: +%4,7
  - Ağustos: +%2,3
  - Eylül: +%1,3 (26 Eylül kapanışı itibariyle)





# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Hisse Senedi & Küresel Piyasalar (Devamı)

- Bankacılık sektörü, Ağustos ayı başından bu yana dolar bazında yatırımcısına %1,0 kazandırıyor.
- Sektörün Eylül ayı performansını incelediğimizde:
  - ✓ Dolar bazında %1,0 getiren Türk Bankacılık sektörü; GOÜ bankalarından %0,7, Avrupa bankalarından %5,4 daha iyi, GOÜ EMEA (Orta-Doğu Avrupa/Rusya/Körfez/Afrika) bankalarından ise %2,2 daha kötü performans sergilemektedir. (SX7E)
  - ✓ Eylül ayında, Bankacılık sektörü:
    - ❖ MSCI Türkiye endeksinden %0,6 / BIST100 endeksinden %0,7 ,
    - ❖ Sınai sektör endeksinden %2,1 / Servis sektör endeksinden %0,8 pozitif ayrılmaktadır.
- Yukarıda açıklamaya çalıştığımız küresel nedenlerle, hem Bankacılık sektöründe hem de BIST hisse senetlerinde “POZİTİF” duruşumuzu koruyoruz.
- BIST ve Bankacılık sektörü pozitif pozisyonlanma karşısında kısa vade (1 aylık) risk faktörlerimiz:
  1. ABD Başkanlık seçim yarışında Cumhuriyetçi Parti adayı Trump'ın Demokrat Parti adayı Clinton önüne geçmesiyle Çin – Meksika gibi ana GOÜ piyasalarında ve özellikle EM FX oranlarında oynaklık oranlarının yükselmesi;
  2. Fed faiz artırımı opsiyon fiyatlamasının Gelişmekte Olan Ülkeler aleyhine yükselmesi.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Sabit Getirili Menkul Kıymet

- Global PMI endeksleri Ağustos ayında da düşük seviyelerini korudular ve bu da global büyüme eğiliminin zayıf seyrettiğine işaret etti. Fed Eylül ayında faiz indirmede ve uzun vadeli faiz tahminlerini aşağı çekti. Buna karşın, Aralık ayında faiz artışı yapılabileceği yönünde güçlü sinyaller verdi. Avrupa Merkez Bankası ise Eylül toplantısında, beklentilerin aksine tahvil alım programını uzatmadı ve faizleri sabit bıraktı. Buna karşın, Japonya Merkez Bankası, doğrudan uzun vadeli tahvil faizlerinin belli seviyelerin üzerine çıkması yönünde müdahalede bulunacağını deklare ederek, daha esnek bir para politikası duruşuna yöneldi. Sonuç olarak, Global büyüme eğilimlerinde belirgin bir toparlanma sinyalleri gelene kadar, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikaları destekleyici kalmaya devam edecektir. Bu da likidite koşullarının gelişmekte olan ülke piyasalarını desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz.
- Bu doğrultuda, gelişmekte olan ülke tahvil piyasalarında risk iştahının son derece olumlu seyrettiği izleniyor. Bizim hesaplamalarımıza göre, gelişen ülkelerin ortalama tahvil faizi, 2015 başındaki dip seviyelerine yaklaşmıştır.
- Türkiye’de ise son dönemdeki en önemli gelişme, Moody’s kredi derecelendirme kuruluşunun, kredi notumuzu, yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmesi oldu. Bu doğrultuda, Türkiye’yi sadece Fitch yatırım yapılabilir seviyede değerlendiriyor. Bunun, ülkeden fon çıkışlarına yol açması ve büyüme üzerinde aşağı yönlü baskı yapması beklenebilir. Ancak Türkiye piyasaları, zaten son dönemde belirgin olarak daha zayıf performans göstermişti. Bu yüzden karar sonrasındaki olumsuz piyasa tepkisinin nispeten sınırlı kaldığı izleniyor.
- Büyüme üzerinde artan riskler ile Merkez Bankası, Mart ayında beri toplam 250 baz puanlık faiz indiriminden sonra da, ölçülü faiz indirimlerine devam edebilir. Bunun yanında, zorunlu karşılık indirimi gibi makro ihtiyati tedbirlere de başvurabilir. **Bu doğrultuda, kısa vadeli tahvillerin, mevcut %9 civarındaki faizleri ile cazibesini koruduğunu düşünüyoruz. Ayrıca kısa vadeli TÜFE’ye endeksli tahvillerindeki, % 7 civarındaki enflasyon telafisinin oldukça düşük olduğunu düşünüyor ve alım öneriyoruz. Bunun yanında uzun vadeli tahviller konusunda, genişlemeci mali ve parasal politikaların etkisi ile daha temkinli olmayı tercih ediyor ve nötr duruşumuzu koruyoruz.**



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Döviz

- Merkez Bankası'nın faiz indirimlerine devam etmesi ile TL diğer gelişmekte olan ülkelerin ortalamasına göre daha zayıf performans gösterirken, bu durum Moody's kredi notu indirimi sonrasında daha da belirginleşti. İlk anda verilen olumsuz tepkisini bir ölçüde geri alması da TL'nin, gelişmekte olan ülke kurlarının ortalamasına göre, 15 Temmuz öndeki seviyelerine göre yaklaşık % 4, Ağustos sonuna göre da %2 daha zayıf olduğu gözleniyor.
- Bilindiği gibi, daha zayıf bir performansı, 15 Temmuz sonrasındaki 3 hafta içerisinde yurtiçi yerleşiklerin 10,6 milyar dolarlık döviz satımları etkili olmuştu. Sonrasındaki dönemde bunun 3,5 milyar dolarlık kısmını geri aldılar. Önümüzdeki dönemde, kurların düştüğü dönemleri yurtiçi yerleşiklerin döviz almaya devam ederek değerlendireceğini, bu eğilimin de kurlarda değerlendirme eğilimini sınırlandırabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca Merkez Bankası'nın önümüzdeki dönemde de faizleri indirmeye devam edeceğini düşünürken, bu da kurlardaki değerlendirme eğilimini sınırlandıracak bir etmen olacaktır.
- Diğer taraftan, global likidite koşullarındaki olumlu görünümün devam etmesi ve Türkiye'ye yönelik olumsuz beklentilerin birçoğunun zaten gerçekleşmiş olması, aşırı satım bölgelerinde TL'ye yurtdışı yatırımcı ilgisinin olabileceğini düşünüyoruz. **Bu doğrultuda, TL konusunda nötr bir duruş sergilemekteyiz ve bu doğrultuda 2,96'nın altındaki seviyelerden dolar alınabileceğini, 3,03 civarına yükseliş olması durumunda da satım yapılabileceğini düşünüyoruz.**



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Emtia

- Eylül ayında, ana emtia endeksi olarak izlediğimiz Goldman Sachs tüm emtia endeksinin ("SPGSCI") yatırımcısına %3.4 kazandırdığını görmekteyiz.
- Emtia varlık sınıfında, Eylül ayında yaşadığımız kısa vadeli yükseliş trendinde, Dolar Endeksi'ndeki ("DXY") aşağı hareket (96.0 → 95.4) kadar, küresel düşük enflasyon ortamında, parasal genişleme politikalarının tercih edileceği bir görünüm temasından da söz edebiliriz.
- Eylül ayındaki yukarı hareketle, emtia yatırımcısının 3. çeyrekte, Ağustos'un ilk haftasında %11.9'a çıkan kayıpları, son işlemde %4.0'e gerilemiştir. (Hatırlayacağınız üzere, 2016 senesinin ilk yarısında, emtia yatırımcısına dolar bazında %20.0 kazandırmıştı.)
- Eylül ayında 4 ana emtia grubunun performanslarını inceliyoruz:
  1. Tarımsal emtia: +%6.6
  2. Enerji emtia: +%3.3
  3. Endüstriyel metaller: +%3.3
  4. Değerli metaller : +%3.1
- 4 ana emtia endeksinin de pozitif getiride olduğu Eylül ayında, tarımsal emtia segmentinde yaşanan sert yukarı hareket dikkat çekmektedir : Tarımsal emtia %6.6 rallisinin ana nedeni, ICE piyasasında işlem gören Mart 2017 vadeli şeker kontratının %10.3 yukarı hareketidir.
- Eylül ayı raporumuzla, "TUT"dan "AĞIRLIK ARTIR"a yükselttiğimiz Ons altın ("XAUUSD") bu ay %2.1 değer kazanıyor.
- ABD Başkanlık seçimine dair belirsizlikler kadar, altın yatırım fonlarının ("ETF") fiziki alımlarının artmasıyla desteklenen Ons altında, 11 Temmuz ara zirvesi (\$1375) seviyesini direnç görüyoruz.
- Ons altında \$1375 direnci yukarı kırılırsa, uzun vadeli Ons altın yatırımcısının da, "momentum" oyuncularıyla (kısa vade teknik göstergelere göre hareket eden trader'lar) birlikte hareket edip pozisyonlara ekleyeceği bir ortamın oluşmasını muhtemel görmekteyiz.
- Uzun vadede (+6-12 ay), Ons altın için izlediğimiz ana seviye, Ağustos 2013 aşağı kırılmasının başladığı \$1434'dür.
- Ons gümüş tavsiyemizi "TUT" devam ettiriyoruz.



# 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>
TMA	TEB Portföy Dördüncü Değişken Fon	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fon'un yatırım stratejisi çerçevesinde, fon portföy sınırlamaları itibariyle tebliğde belirtilen türlerden herhangi birine girmeyen değişken bir fondur. Bu kapsamda Fon, temel olarak borçlanma araçlarına yatırım yapar.</li> <li>Bunun yanı sıra hisse senedi piyasasında potansiyel gördüğü dönemlerde paylara da yatırım yaparak portföyünü aktif olarak yönetir.</li> <li>Ayrıca repo-ters repo altın ve kıymetli benzeri madenlere ve diğer para ve sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ve finansal endekslere dayalı, yurtiçi ve yurtdışı türev araçlara (swap, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri) yatırım yaparak, bu varlık sınıfları arasındaki getiri farklarından faydalanma amacını taşır.</li> <li>Fonun risk değeri 4-5 aralığı olarak belirlenmiştir.</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

Bir BNP Paribas S.A. iştiraki olan Türk Ekonomi Bankası A.Ş. (TEB) tarafından hazırlanan işbu doküman bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, önceden bildirimde bulunmaksızın değiştirilebilir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. İşbu dokümanın bütün hakları TEB'in münhasır mülkiyetinde olup, hiçbir bölümü TEB'in yazılı izni olmaksızın kısmen veya tamamen kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya üçüncü kişilere dağıtılamaz. İşbu materyal hiçbir durumda içeriğinde geçen kıymetli evrak ya da diğer araçların satış teklifi veya satın alma talebi olarak addedilemez. TEB, sunulan materyali mümkün olduğunca güncellemeye çalışmış olsa dahi, bütün bilginin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemekte ve güvenilir olduğunu iddia etmemektedir. TEB, işbu materyalin içeriği ile ilgili, materyalin içeriğinden kaynaklanan ya da içerikle bağlantılı olarak üçüncü şahıslara karşı hiçbir sorumluluk kabul etmez. Üçüncü kişi işbu materyalin içeriğini referans olarak almayı tercih ederse bunun tamamen kendi riski olduğunu kabul eder.





**TEB**

BNP PARIBAS JOINT VENTURE

**Emre Tekmen**

Türk Ekonomi Bankası A.Ş.

**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**