



**TEB**  
BNP PARIBAS JOINT VENTURE

# Aylık Yatırım Stratejisi Raporu

Eylül 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), faiz artırımlarına yaklaşıldığı sinyali verdi.** Fed Başkanı Yellen, son aylarda işgücü piyasasında yaşanan gelişmeler ile iktisadi faaliyet ve enflasyon görünümü çerçevesinde ABD'de faiz artırımını destekleyen unsurların kuvvetlendiğini ifade etti. Bununla birlikte, Yellen'in konuşmasının genel olarak dengeli bir nitelik taşıması, 2016 sonuna kadar bir faiz artırımını yapılsa bile sonrasında faizlerin uzun süre sabit tutulacağı beklentisini güçlendiriyor. Kanımızca, bu senaryo orta vadede piyasalar açısından en olumlu senaryo olabilir, zira söz konusu durum ABD'de resesyon riskinin olmadığı ancak para politikasının genişletici olmaya devam edeceği anlamını taşıyor. Piyasalar Eylül ayında %35 civarında bir faiz artırım olasılığı fiyatlıyor, sene sonuna kadar ise beklenti %60 olasılıkla en az bir faiz artırım yapılacağı yönünde. Dolayısıyla ABD verilerinin piyasalar üzerinde önümüzdeki dönemde etkisi daha belirgin olacaktır.
- **Avrupa Merkez Bankasından (AMB) ise parasal genişleme bekleniyor.** Her ne kadar Brexit kararı finansal piyasalara korkulduğu kadar olumsuz ve kalıcı bir etki yaratmamış olsa bile, İngiltere ve AB büyümesi üzerindeki aşağı yönlü riskler arttı. Bu çerçevede, BNP Paribas ekonomistleri 8 Eylül'deki AMB toplantısından tahvil alım programının süresini uzatarak ilave parasal genişlemeye gitmesini bekliyorlar.
- **Küresel piyasaların temkinli, ama hâlâ hafif iyimser tarafta seyretmesi muhtemel görünüyor.** Fed'in faiz artırımını sürecinde ABD ekonomisindeki toparlanmayı riske atmadan dengeli mesajlar vermesini ve finansal piyasalarda volatilitenin görece düşük kalmasını bekliyoruz. Çin ekonomisine ilişkin yakın dönemde endişeler azalmakla birlikte buradaki toparlanma ağırlıklı olarak kamu yatırımlarından kaynaklanıyor ve Çin büyümesi ilerleyen dönemde de piyasalar açısından bir risk unsuru olmayı sürdüreceği gibi görünüyor.



# PİYASALARA BAKIŞ

## Piyasa Görünümü

- **İktisadi faaliyetteki görece zayıf seyir sürüyor.** Sanayi üretiminde yılın ikinci çeyreğinde görülen daralmanın ardından Temmuz ayında yaşanan yurt içi gelişmelerin de etkisiyle otomobil, konut ve beyaz eşya satışlarında düşüş gözlenmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) faiz indirimlerinin mevduat faizlerine etkisi sınırlı kalmaya devam ederken bu durum kredi faizlerindeki düşüşü sınırlamıştır. Kredi büyümesi yavaş seyretmeye devam etmektedir.
- **Ağustos ayında yıllık enflasyonun %8'e doğru gerilemesini tahmin ediyoruz.** Gıda enflasyonunda Temmuz ayında yaşanan yükselişin ardından bir miktar düzeltme beklenirken, yıllık TÜFE enflasyonunun önümüzdeki aylarda yatay/hafif aşağı yönlü seyretmesini bekliyoruz. Bununla birlikte, yıl sonuna doğru gelebilecek vergi artışları, enflasyon üzerinde yukarı yönlü risk oluşturuyor. Çekirdek enflasyon ise olumlu baz etkileri ile aşağı yönlü eğilimini muhtemelen yıl sonunda kadar sürdürecektir.
- **TCMB'nin faiz indirimlerine devam ederken makroihtiyati tedbirlerin de gevşetici yönde kullanılmaya devam edilmesi olası görünüyor.** TCMB, Ağustos ayında gerçekleştirdiği 25 baz puanlık faiz indirimiyle birlikte Mart ayından beri yapılan faiz indirimleri toplam 225 baz puana ulaşırken TCMB'den henüz faiz indirimlerinin sonuna gelindiğine ilişkin bir sinyal yok. Özellikle çekirdek enflasyonda beklenen düşüşü göz önünde bulundurarak TCMB'nin gecelik borç verme faiz oranını 25 baz puan daha indirerek %8,25'e çekmesini bekliyoruz. Buna ilaveten, parasal aktarım mekanizmasının daha etkili çalışması amacıyla makroihtiyati tarafta da zorunlu karşılık oranlarının düşürülmesi yoluyla başlanan destekleyici adımların devam ettirilmesi olası. Bu kapsamda, BDDK'nın da tüketici kredisi ve kredi kartlarına ilişkin gevşetici adımlar atmasını bekliyoruz. Kredi derecelendirme kuruluşları tarafında ise, Türkiye'nin kredi notunu 18 Temmuz tarihinde indirim için izlemeye almış olan Moody's'ten Eylül ayı içerisinde bir karar açıklamasını beklemiyoruz.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

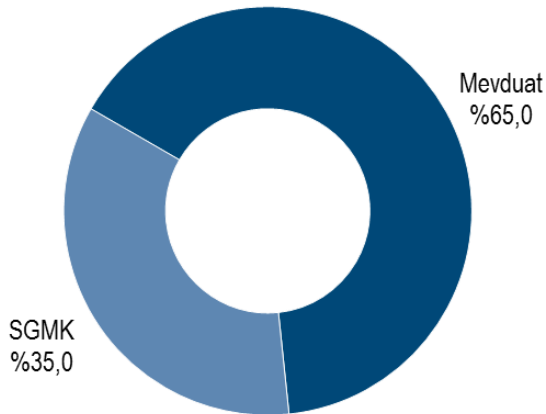
## Az Riskli

### Yatırımcı Profili

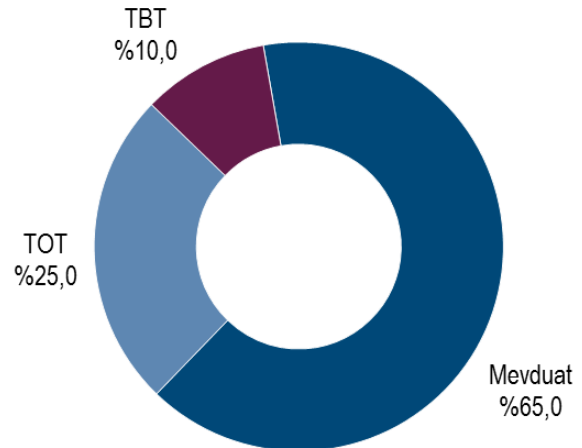
- Amacı anaparayı korumak ve düzenli gelir elde etmektir.
- Hiçbir şekilde risk almak istemez. Enflasyonun biraz üzerinde getiri hedefler.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %10 – %13

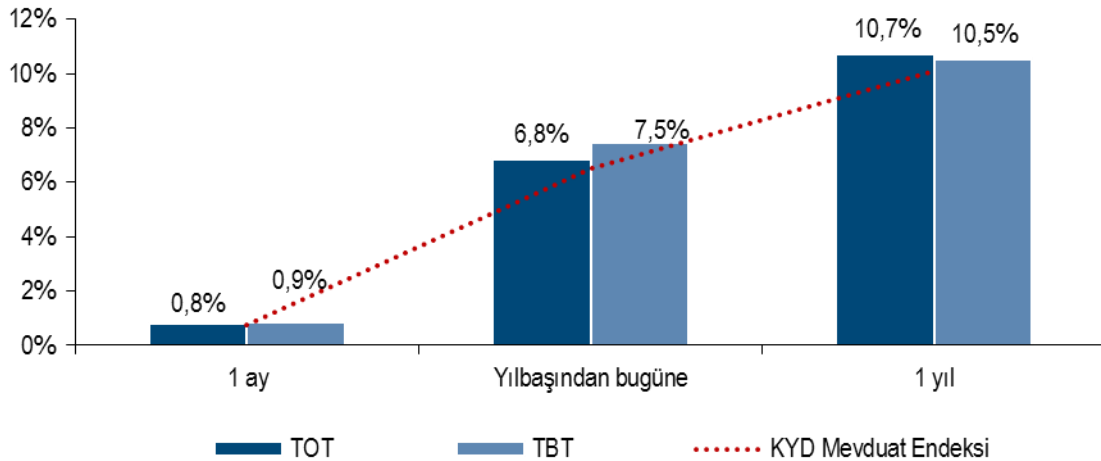
Varlık Dağılımı



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

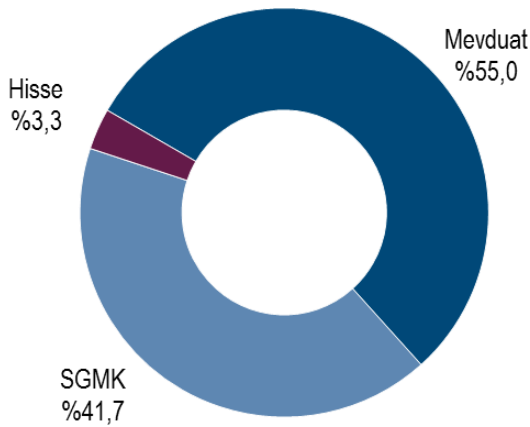
## Orta Riskli

### Yatırımcı Profili

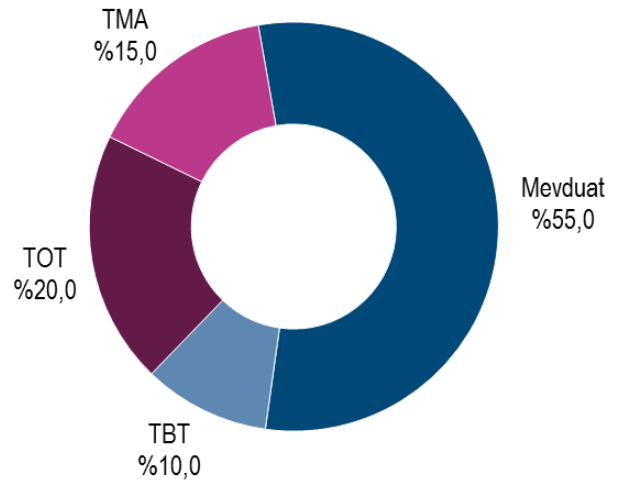
- Amacı düzenli gelir ile büyüme arasında bir denge sağlamaktır.
- Portföyün nispeten dengeli yapısına rağmen bu modeli kullanan yatırımcı anaparadan kayıp konusunda bazı risklere razı olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %7– %15

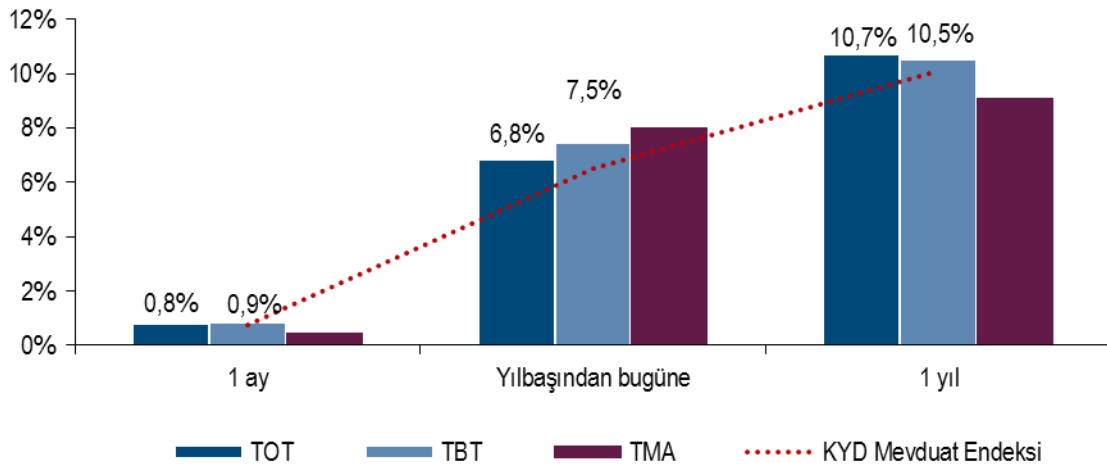
### Varlık Dağılımı



### 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.



# VARLIK DAĞILIM ÖNERİLERİ

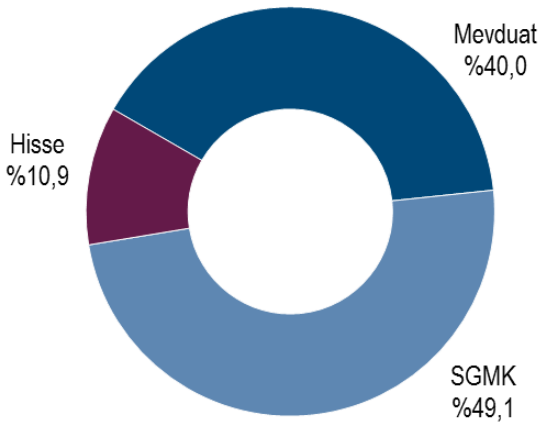
## Orta Yüksek Riskli

### Yatırımcı Profili

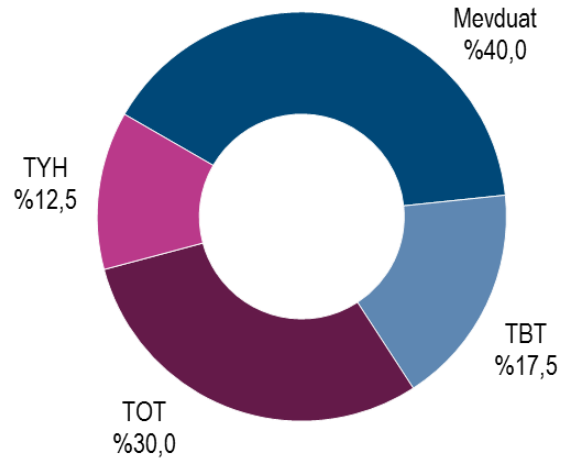
- Amacı zaman içinde ortalamanın üzerinde büyüme sağlamaktır. Düzenli gelirin önemi azdır.
- Bu profildeki yatırımcı, ortalamanın üzerinde getiriye sağlayabilmek için çok daha fazla risk almaya istekli olmaktadır.

1-aylık yıllıklandırılmış net mevduat karşılığı getiri aralığı\*: %3 – %17

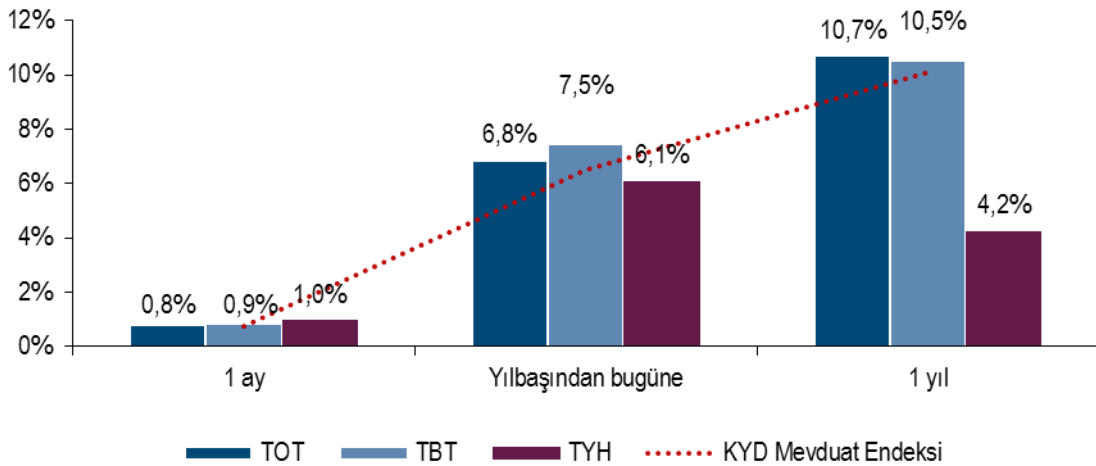
### Varlık Dağılımı



### 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

- **2016 senesinin 3. çeyreği hisse senedi piyasaları açısından çok olumlu gelişmelere sahne olmaktadır.** Özellikle, Gelişmekte olan Ülke (GOÜ) hisse senetlerine baktığımızda, son altı çeyreğin, en önemli rallisi içinde olduğumuzu görüyoruz.
  - GOÜ ralisinde iki ana temanın öne çıktığı görüşündeyiz:
    1. ABD büyüme eğrisi: Fed Başkanı Yellen, ikinci Başkan Fischer ve Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) üyeleri, ABD ekonomisinin istihdam ve büyüme bazında istedikleri görüntüyü çizdiğini belirtirlerken, bu görüşlerin Fed faiz artırım fiyatlamasını GOÜ aleyhine değiştirmedeği bir ortamdan söz edebiliyoruz. BNP Paribas ekonomistlerinin görüşüne paralel olarak, piyasada da 2016 senesi için FOMC'den 1 faiz artırımını beklenmektedir.
    2. Çin büyüme eğrisi: Çin yetkililerinden gelen açıklamalar, 2016 senesinde büyümenin planlanan şekilde %6,5 - 7,0 gerçekleşeceğini göstermektedir. 2015 Ağustos ayından itibaren, GOÜ varlık fiyatlamasının Fed faiz artırım opsiyonları kadar, Çin üzerinden de yapıldığını görüyoruz. Çin'den sermaye kaçışlarının azaldığı ortamda, para birimi Renminbi'nin offshore – onshore fiyatlamalarının stabilize olduğunu günlük bazda takip ediyoruz. Bu temanın, en az ABD büyüme hikayesi kadar, GOÜ hisse senedi para girişlerini desteklediğini düşünmekteyiz.
  - **Hisse senedi piyasalarında fiyatlamada kritik iyileşme, GOÜ hisse senedi piyasalarında gerçekleşmektedir.** GOÜ hisse senetleri, 2 senedir 3 ay artarda yatırımcısına dolar bazında kazandırmamıştı. Özellikle Temmuz – Ağustos ayı getirilere baktığımızda, dolar bazında GOÜ hisse senetlerinin yatırımcısına; Temmuz'da %4,7 ve Ağustos'ta %2,9 kazandırdığını gördük.
  - 2 ayda (30 Haziran kapanış – 30 Ağustos kapanış) %7,8 ralli eden GOÜ hisse senetleri, gelişmiş ülke hisse senetlerinden de önemli bir pozitif ayrışma içindedir. Gelişmiş ülke hisse senetleri 2 ayda %4,0 değer kazanırken, küresel lider endeks S&P 500 %3,7 değer kazanmıştır.
  - Türk hisse senetlerine baktığımızda, son iki aydaki pozitif GOÜ para akışından yeterince faydalanamayan üç GOÜ ülkesinden birisi olduğumuzu görmekteyiz.
  - MSCI endeksine dahil 23 GOÜ ülkesinden, üç tanesi son iki aylık süreçte dolar bazında negatif getiriye sahiptir. Bunlar; **Türkiye: -%4,1** , Malezya: -%0,3, Şili: -%0,1
  - Aynı dönemde, 23 GOÜ ülkesi içinde en iyi performansa sahip ülke borsaları:
 

Mısır: +%18,4 , **Çin: +%11,8** , Macaristan: +%11,7
- (Çin, MSCI GOÜ endeksinin %26,2 ağırlıklı bir numaralı ülkesidir; Türkiye aynı endekste sadece %1,2 ağırlığa sahiptir)
- ✓ GOÜ lideri Çin hisse senetlerinin 2 aylık performansı (+%11,8) bizlere GOÜ hisse senedi ralisinin Çin üzerinden oluşmakta olduğunu göstermektedir.
  - ✓ Türk hisse senetleri, GOÜ'den 2 ayda %11,9 negatif ayrışmaktadırlar.
  - ✓ Ağustos ayındaki Türk hisse senetleri performansına bakarsak; dolar bazında %1,6 getiri ile GOÜ hisselerinden %1,3 negatif ayrışma, içinde bulunduğumuz GOÜ grubu olan Orta-Doğu Avrupa/Rusya/Körfez/Afrika'dan ("GOÜ EMEA") ise %2,5 pozitif ayrışma görmekteyiz.





# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Hisse Senedi & Küresel Piyasalar (Devamı)

- Türk hisse senetlerinin, GOÜ rallisindeki %11,9 negatif ayrışmasındaki temalar olarak:
  - 15 Temmuz darbe girişimi ve,
  - "Fırat Kalkanı" operasyonunun yarattığı jeopolitik belirsizlikleri saymamız mümkündür.
- Ancak, Türk Bankacılık sektörünün, pozitif Ağustos ayı performansına ayrı bir paragraf açmak durumundayız. (29 Temmuz – 29 Ağustos kapanış verileridir)
  - Ağustos ayında dolar bazında %4,5 getiri Türk Bankacılık sektörü; küresel bazda incelediğimizde, GOÜ bankalarına paralel, GOÜ EMEA bankalarından %2,0, Avrupa bankalarından ise %0,2 daha iyi performans göstermektedir.
  - Ağustos ayında, Türk Bankacılık sektörü dolar bazında %4,5 getiriyle:
    - MSCI Türkiye endeksinden %2,9 , BIST100 endeksinden %2,5,
    - Sınai sektör endeksinden %3,2 ve
    - Servis sektör endeksinden %7,5 pozitif ayrıışmaktadır.
- **BIST hisse senetlerine "NÖTR", Bankacılık sektörüne "POZİTİF" duruşumuzu devam ettiriyoruz.**
- Bankacılık sektörü "POZİTİF" duruş arkasındaki temalar:
  1. **3. çeyrekte sektörün net karşılaştırılabilir karlılık oranı olarak en iyi çeyrekse performanslarından birini sergilemesini bekliyoruz.** Bu beklentimizde net faiz marjındaki güçlü seyir, sektörde devam eden etkin maliyet yönetimi, giderek azalan komisyon iadeleri ve sınırlı özel karşılık provizyonları önemli rol oynamaktalar.
  2. **2017 yılına yönelik banka kar tahminlerinde hala yukarı yönlü potansiyel görüyoruz.**
  3. 2017 tahmini F/K oranına baktığımızda, Türk bankalarının GOÜ EMEA bankalarına %24 iskontoyla işlem gördüklerini (Türk bankaları: 6,0x / GOÜ EMEA bankaları: 7,9x) hesaplıyoruz. Son 5 senede ise, GOÜ EMEA bankaları ve Türk bankaları ortalama 8,0x F/K oranında ve yatay işlem gördüler. Makro-ihiyati tedbirlerin gevşediği bir ortamda, %24 iskontonun daha da yukarı çıkabileceği bir ortam oluşabileceğini düşünüyoruz.
  4. Türkiye'nin notu yatırım yapılabilir seviyenin altına Moody's ya da Fitch tarafından indirilirse, Türk bankalarının sermaye yeterlilik rasyolarında ortalama 120 baz puanlık kötüleşme gerçekleşebileceğini hesaplıyoruz (Eurobond ve YP alacaklarının risk ağırlıklarının 2 katına yükseltilmesi ile). Ancak **sektörün Temmuz ayı sonu, sermaye yeterlilik oranının %15,8 olduğunu düşündüğümüzde önemli bir negatif etki beklemiyoruz.**
  5. GOÜ tahvil piyasasına son 3 senenin en yüksek para girişleri, Çin'den sermaye kaçışının yavaşlaması ve Fed faiz artırımı opsiyon fiyatlamasının yükselmemesi gibi etkenlerle gelişme olan ülkelere fon akımları devam ettiği sürece, olası bir not indiriminin olumsuz etkisinin günler içerisinde kaybolabileceğini tahmin ediyoruz.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Sabit Getirili Menkul Kıymet

- Son dönemde açıklanan veriler, global büyüme eğilimindeki zayıf gidişatın devam ettiğini düşündürüyor. ABD'den gelen daha iyi verilerle birlikte, Eylül ayı toplantısında bir faiz artışı beklesek de, 2017 sonuna kadar bir daha faiz artışı olmayacağını düşünüyoruz. Bu da, kısa vadede tahvilleri olumsuz etkileme ihtimaline rağmen, orta-uzun vadede, global likidite koşullarının gelişmekte olan ülke piyasalarını desteklemeye devam etmesini gerektirecektir. Ayrıca Eylül ayında, Avrupa Merkez Bankası'nın Mart 2017'de bitmesi planlanan aylık 80 milyar dolar düzeyindeki tahvil alım programını, altı ay daha uzatmasını bekliyoruz.
- Gelişmekte olan Ülke tahvil piyasalarına baktığımızda, risk iştahının son derece olumlu seyrettiği gözlemliyoruz. Bizim hesaplamalarımıza göre, gelişen ülkelerin ortalama tahvil faizi, 2015 başındaki dip seviyelerine yaklaşmıştır. Eylül ayında Fed'in faiz artırması durumunda, sınırlı bir düzeltme olma riski bulunsa da, olumlu havanın kalıcı olarak bozulmayacağını düşünüyoruz.
- Türkiye tahvilleri açısından ise işler o kadar iyi gitmiyor. Kısa vadeli tahviller, Merkez Bankası'nın Mart ayından beri 225 baz puanlık faiz indirimine ve gelişen ülkelerin sınırlı da olsa faiz artırmalarına karşın, gelişen ülkelerin geneline ancak paralel bir seyir gösterdi. Buna karşın, 10 yıl vadeli tahvil faizlerinin, gelişen ülkelerin geneline göre belirgin olarak daha zayıf performans gösterdiğini gözlemliyoruz. Merkez Bankası'nın faiz indirim sürecine devam etmesinin, bu görünümün korunmasını sağlayacaktır. Bu yüzden uzun vadeli tahvillerde alım önermiyoruz. Buna karşılık, kısa vadeli faizlerin, Merkez Bankası'nın faiz indirmeye devam etmesi ile düşeceğini düşünüyoruz ve alım öneriyoruz. Ayrıca kısa vadeli TÜFE'ye endeksli tahvillerindeki, %7 civarındaki enflasyon telafisinin oldukça düşük olduğunu düşünüyoruz ve alım öneriyoruz.

## Döviz

- Global risk iştahındaki güçlü seyirle birlikte, TL'nin 15 Temmuz sonrasındaki olumsuz performansını kısmen geri aldığı izleniyor. Yine de TL'nin, gelişmekte olan ülke kurlarının ortalamasına göre, 15 Temmuz önceki seviyelerine göre yaklaşık %2 daha zayıf olduğu gözlemliyoruz.
- 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 2.8 milyar dolarlık kısmını geri aldılar. Önümüzdeki dönemde, yurtiçi yerleşiklerin döviz almaya devam edeceğini, bu eğilimin de kurlarda değerlenme eğilimini sınırlayabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca Merkez Bankası'nın önümüzdeki dönemde de faizleri indirmeye devam edeceğini düşünürsek, bu da kurlardaki değerlenme eğilimini sınırlayacak başka bir etmen olacaktır.
- Bu doğrultuda, döviz sepeti konusunda nötr bir duruş sergilemekteyiz. Ancak Fed'in Eylül ayında faiz artırması yönündeki beklentimiz sebebiyle, Euro/dolar paritesinin Eylül sonunda 1,07 seviyesine gerilemesini bekliyoruz. Bu doğrultuda Euro/TL kurunda düşüş, Dolar/TL kurunda ise artış olması beklenebilir.



# YATIRIM ÖNERİLERİ

## Emtia

- Ana emtia endeksi olarak izlediğimiz Goldman Sachs tüm emtia endeksinin ("SPGSCI") 2016 senesinin 3. çeyreğinde trend değiştirdiğini gözlemlemekteyiz.
- İlk iki çeyrekte, yatırımcısına dolar bazında %20 kazandıran emtia varlık sınıfı, 3. Çeyrekte %4,9 kaybettirmektedir. Emtiadaki aşağı hareketin, Dolar Endeksi'nde ("DXY") kaynaklanmadığını görmekteyiz. DXY 3. çeyrekte yatay seyrini devam ettirmektedir.
- Emtia endeksindeki 2 çeyreklik yukarı trend'in kırılımındaki nedeni araştırmak için, 4 ana grubun 30 Haziran – 30 Ağustos performanslarını inceliyoruz:
  1. *Tarımsal emtia: -%9.4*
  2. *Enerji emtia: -%3.3*
  3. *Endüstriyel metaller: -%0.8*
  4. *Değerli metaller : -%0.2*
- Bu tablodan göreceğiniz üzere, 4 ana emtia endeksi de 3. çeyrekte negatif getiride ancak Tarımsal ve Enerji emtia satışları, ilk 2 çeyrekte yukarı trend içinde olan varlık sınıfını, negatif trende döndürmüş gözüküyor.
- Emtia yatırımcısı için DXY kadar, 2016 senesinde enerji emtianın önemli ağırlıklarını oluşturan, Brent/Batı Teksas ham petrol ve doğalgaz fiyatlamalarını da yakından takip edeceğiz.
- **Bu raporla beraber, Ons altın görüşümüz "NÖTR" den "POZİTİF" e çekiyoruz.**
- 3 Şubat 2016 günü 4,5 senelik uzun vadeli aşağı trendi kırıp, 200-günlük ağırlıklı ortalama üzerine (\$1130) satın alınan Ons altında 7 aya yakın süredir yukarı trend devam etmektedir.
- Yukarı trend içinde %22,2 değer kazanan Ons altının, \$1375 zirvesini 11 Temmuz günü test ettikten sonra, Dolar endeksi güçlenmesi ve küresel belirsizlik ortamından 'risk-on'a geçilmesiyle %4,7 satıldığını gözlemliyoruz.
- **ABD Başkanlık yarışına dair belirsizlik ve altın yatırım fonlarının ('ETF') alımlarının devamı temalarıyla, ara zirveden %4,7 satışı, Ons altında alım fırsatı olarak değerlendirmek istiyoruz.** Mart 2014 zirvesi (\$1392) ve 11 Temmuz ara zirvesi (\$1375) direnç seviyelerimiz olarak takip edeceğiz.
- **Ons altında 'POZİTİF' görüşe geçerken, 10 – 22 – 50 günlük ağırlıklı ortalamalar aşağısına satıldığını ve teknik bazda "AL" sinyali vermediğini de belirtmemiz gerekmektedir.**
- Ons gümüşte ise önerimizi "TUT" olarak 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 itibarıyla 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**