



Bizim Menkul Değerler

2018 4.Ç Strateji raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ❖ **3. çeyrek yurtiçi piyasalar açısından son derece çalkantılı bir dönem oldu. Başkanlık seçimi sonrasında yeni kabinenin kurulma süreci, ABD ile ilişkilerde yaşanan sıkıntılı süreç, FED faiz artışları ve gelişmekte olan ülkeler üzerine etkisi özellikle para piyasalarında volatilitiyi artırdı.**
- ❖ **Yurtiçi risk unsurlarının öne çıktığı bu dönemde TL'deki değer kaybı gündeme otururken reel sektör üzerindeki etkisini de gördüğümüz bir dönem oldu. USD/TL 7,20 seviyesini aşarken Euro/TL'de 8,20 seviyelerinin üzeri görüldü. Özel sektör döviz yükümlülüğünün ve üretimdeki ithal girdi oranının yüksekliği TL'de yaşanan ani değer kaybının şirketler üzerindeki etkisini önemli derecede artırıcı etki yaparken reel sektör şirketlerinin karşılaştığı zor durumlar gündeme gelmeye başladı.**
- ❖ **Türk varlıklarında görülen riskten kaçış eğilimi CDS' lerde de kendini gösterdi. Türkiye 5 yıllık dolar bazlı CDS oranı 500 seviyesinin üzerine kadar çıkarken Türk varlıklarında görülen toparlanmanın etkisiyle düşüşe geçti.**
- ❖ **İkinci çeyrekte GSYH büyümesi %5,2 olurken TL'de yaşanan değer kaybı sonrası ortaya çıkan likidite kaynaklı sıkıntılar sonrasında 3. çeyrek GSYH büyümesinin çok düşük seviyelerde gelmesi bekleniyor.**
- ❖ **Uluslararası piyasalarda Türkiye özelinde ABD ile ilişkilerin gerginleşmesi gündemde yer tutarken ABD'nin Çin başta olmak üzere Kanada, Meksika, Avrupa Birliği ve Türkiye gibi birçok ülkeye uygulamaya başladığı ek gümrük vergilerinden sonra yılın 3. çeyreğinde ilave ek tarifeler getirmesiyle ticaret savaşı endişeleri küresel piyasaları olumsuz etkiledi.**
- ❖ **Fed, politika faizini piyasa beklentisine paralel 25 baz puan artırarak %2,0-2,25 aralığına yükseltti. Banka, bu yıl 3. faiz artırımını gerçekleştirirken 2018 yılı toplamında 4 faiz artışı yapacağına kesin gözüyle bakılıyor. ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %3,0 (%3,26) seviyelerinin üzerine kadar yükseldiği görülürken dolar endeksi de güçlenerek 96,87 seviyesine kadar çıktı. Bu durum gelişmekte olan ülke para birimlerini olumsuz etkilerken risk primlerinin artış göstermesine sebep oldu.**

- ❖ TCMB yılın 3. çeyreğinde TL’de yaşanan hızlı değer kaybını önlemek amacıyla 625 baz puanlık sert faiz artışı gerçekleştirerek %1,75 olan politika faizini %24’e yükseltti.
- ❖ Büyümede yaşanan yavaşlamaya paralel olarak Ağustos ayında cari fazla verilirken cari fazla verilmesine dış açıkta yaşanan düşüş ve turizm gelirlerindeki artış neden oldu. Cari fazla verilmesine rağmen ihracat gelirimizde yaşanan düşüş dikkat çekiyor.
- ❖ Enflasyonda yaşanan hızlı yükselişe ek olarak ÜFE’de yaşanan sert artış maliyet kaynaklı baskıyı artırıyor.
- ❖ İşsizlik oranı tekrar çift hanelere yükselirken önümüzdeki dönemde işsizlik oranındaki artışın devam etmesi bekleniyor.
- ❖ TCMB’nin sıkı para politikasına devam etmesi, 2019-2021 yıllarını kapsayan Yeni Ekonomi Programı’nın uygulanma şekli ve ABD ile ilişkilerin normalleşme sürecine girmesi ile Türk varlıklarının olumlu yönde etkilenebileceği bir dönem olabileceğini düşünüyoruz. Bunun yanında 3. çeyrek şirket karlarının açıklanmaya başlanması hisse senetleri üzerinde önemli etkiler yapacaktır. 3. çeyrekteki düşük büyüme rakamı beklentisinin ve TL’deki değer kaybının şirket bilançolar üzerindeki etkisi merakla bekleniyor.

2018 4.Ç Varlık Yönetim Modeli

4.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli

❖ 2018 yılı 4. çeyreği için BİST Smaî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 100-120 bin bandında hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %45, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %30, altına %10 ve döviz sepetine %15 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

2018 3.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	30,00	30,00	10,00	30,00
120.000 - 140.000	35,00	25,00	10,00	30,00
100.000 - 120.000	45,00	25,00	10,00	20,00
90.000 - 100.000	55,00	25,00	10,00	10,00
90.000 ve altı	60,00	25,00	10,00	5,00



2018 4.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	25,00	35,00	10,00	30,00
120.000 - 140.000	35,00	30,00	10,00	25,00
100.000 - 120.000	45,00	30,00	10,00	15,00
90.000 - 100.000	45,00	30,00	10,00	15,00
90.000 ve altı	50,00	30,00	10,00	10,00

ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	28.09.2018	2018 9 Ay	3.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	6,06	59,70%	31,66%
Rusya	\$/Ruble	65,61	13,76%	4,55%
Meksika	\$/Peso	18,72	-4,76%	-6,06%
Hindistan	\$/Rupi	72,54	13,63%	5,96%
Çin	\$/Yuan	6,87	5,57%	3,72%
Brezilya	\$/Real	4,05	22,28%	4,49%
Güney Afrika	\$/Rand	14,15	14,28%	3,05%
Endonezya	\$/Rupi	14.901,00	9,66%	4,44%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	28.09.2018	2018 9 Ay	3.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,30	3,76%	-1,37%
Japonya	\$/Yen	113,70	0,90%	2,66%
İsviçre	\$/Frank	0,98	0,77%	-0,89%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,16	3,46%	-0,68%
Avusturalya	A.Doları/\$	0,72	8,13%	-2,46%
Güney Kore	\$/Won	1.110,16	4,03%	-0,44%

*28/09/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

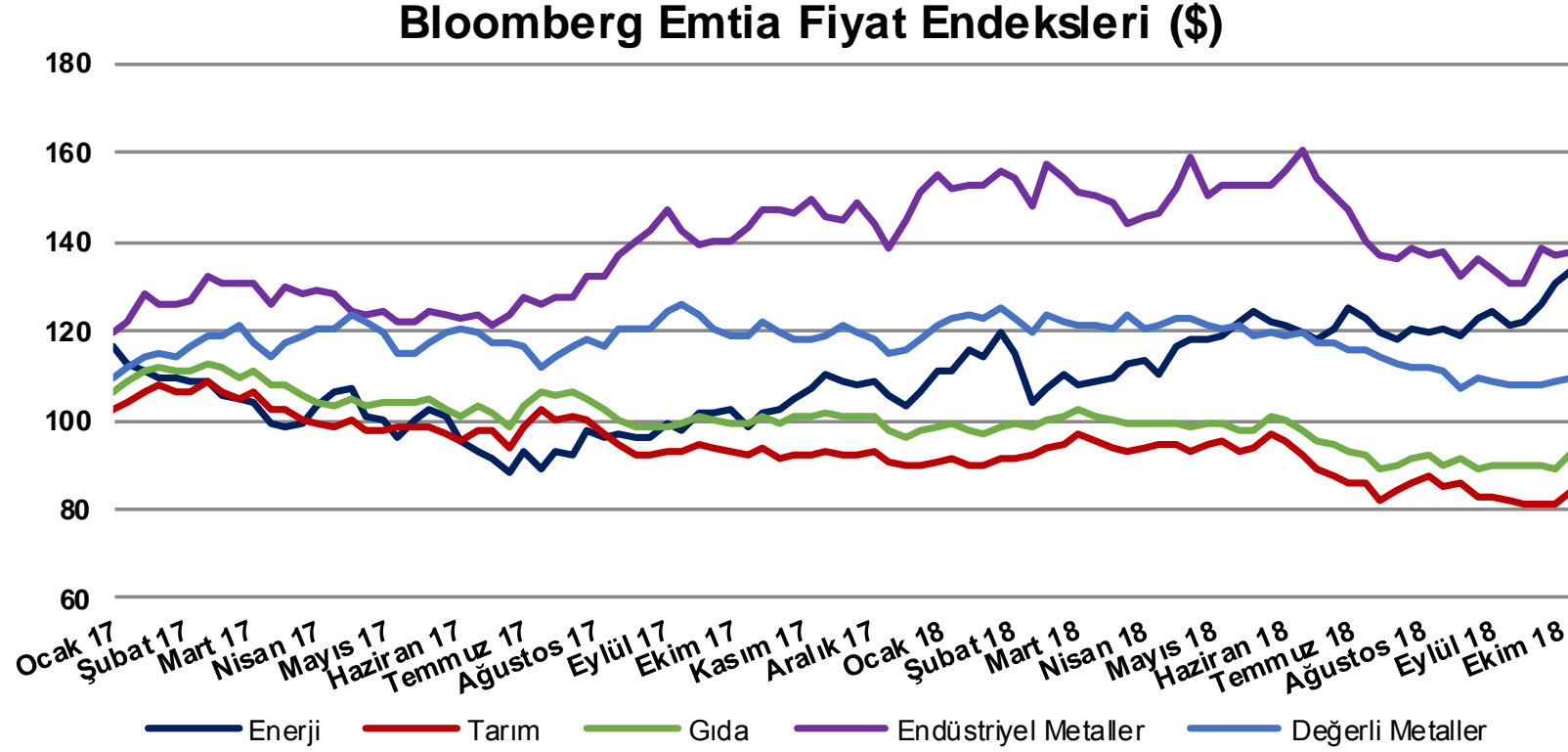
Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	28.09.2018	F/K*	Yıllık	2018 9 Ay	3.çeyrek
Türkiye	XU100	99.957	7,54	-2,62%	-13,33%	3,88%
Rusya	IMOEX	2.475	6,67	19,49%	17,33%	9,84%
Meksika	MEXBOL	49.504	21,31	-1,26%	1,31%	5,61%
Hindistan	SENSEX	36.227	23,74	15,81%	6,37%	3,14%
Çin	SHCOMP	2.821	13,26	-15,52%	-14,69%	0,29%
Brezilya	IBOV	76.402	19,17	7,85%	3,85%	10,56%
Güney Afrika	JALSH	55.708	17,01	1,30%	-6,38%	-0,16%
Endonezya	JCI	5.977	20,26		-5,96%	3,27%
Gelişmiş Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	28.09.2018	F/K*	Yıllık	2017	3.çeyrek
Yunanistan	ASE	692		-8,36%	-13,79%	-7,53%
İngiltere	UKX	7.510	16,77	2,56%	-2,31%	-1,38%
Japonya	NKY	24.120	17,39	18,45%	5,95%	8,30%
Almanya	DAX	12.247	14,41	-3,60%	-5,19%	0,57%
ABD	INDU	26.458	18,77	18,22%	7,04%	9,26%
Fransa	CAC40	5.493	17,53	3,77%	3,41%	4,13%
İspanya	IBEX	9.389	13,77	-9,09%	-6,52%	-2,08%
İtalya	ITSTAR	37.223	20,18	-0,82%	1,63%	2,31%
Avusturalya	AS51	6.208	17,07	9,47%	2,35%	0,19%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	-1,27%	-4,54%	-0,33%

*28/09/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma



2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

	IMF Tahminleri (%)							
	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge/GSYH		İşsizlik Oranı(%)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dünya	3,7	3,7	3,4					
Euro Bölgesi	2,0	1,9	1,7	1,7	3,0	2,9	8,3	8,0
ABD	2,9	2,5	2,4	2,1	-2,5	-3,0	3,8	3,5
Japonya	1,1	0,9	1,2	1,3	3,6	3,8	2,9	2,9
İngiltere	1,4	1,5	2,5	2,2	-3,5	-3,2	4,1	4,2
Çin	6,6	6,2	2,2	2,4	0,7	0,7	4,0	4,0
Almanya	1,9	1,9	1,8	1,8	8,1	7,9	3,5	3,4
Fransa	1,6	1,6	1,9	1,8	-0,9	-0,7	8,8	8,5
İtalya	1,2	1,0	1,3	1,4	2,0	1,6	10,8	10,5
Hindistan	7,3	7,4	4,7	4,9	-3,0	-2,5		
Rusya	1,7	1,8	2,8	5,1	6,2	5,2	5,5	5,3
Brezilya	1,4	2,4	3,7	4,2	-1,3	-1,6	11,8	10,7
Meksika	2,2	2,5	4,8	3,6	-1,3	-1,3	3,5	3,5
TÜRKİYE	3,5	0,4	15,0	16,7	-5,7	-1,4	11,0	12,3

Kaynak: Bloomberg, IMF

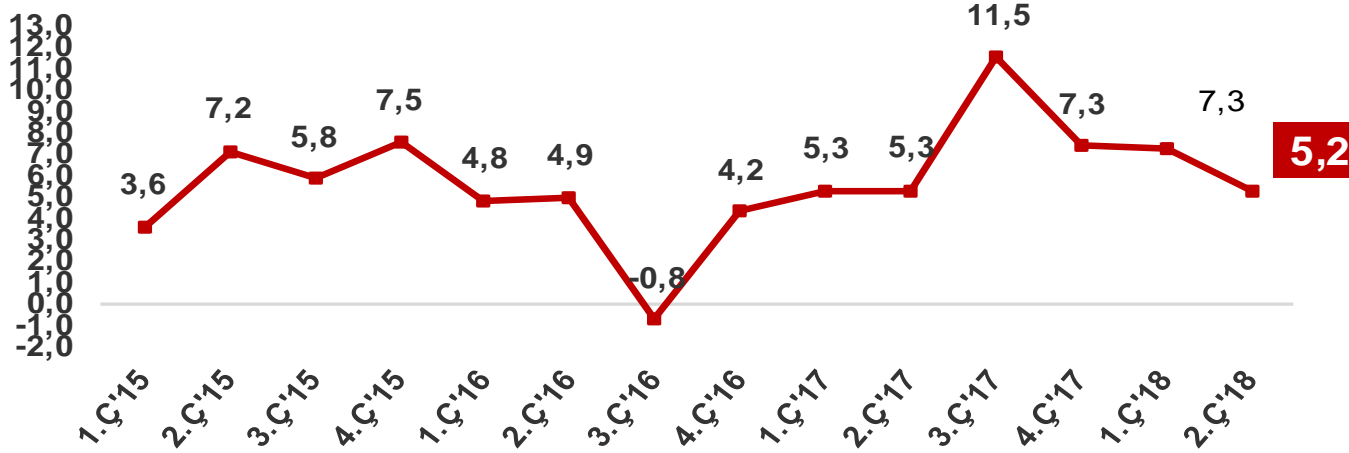
	OECD Tahminleri (%)							
	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge / GSYH		İşsizlik Oranı (%)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dünya	3,7	3,7						
Euro Bölgesi	2,0	1,9	1,6	1,8	3,8	3,8	8,3	7,8
ABD	2,9	2,7	2,2		-2,8	-3,1	3,9	3,6
Japonya	1,2	1,2	1,2	1,5	3,7	4,1	2,5	2,5
İngiltere	1,3	1,2	2,6	2,2	-3,1	-2,5	4,5	4,6
Çin	6,7	6,4	1,9	2,0	1,2	1,2		
Almanya	1,9	1,8	1,8	2,0	8,0	7,9	3,5	3,4
Fransa	1,6	1,8	1,9	1,5	-0,5	-0,4	8,7	8,3
İtalya	1,2	1,1	1,2	1,4	2,9	3,1	10,5	10,1
Hindistan	7,6	7,4	4,4		-2,7			
Rusya	1,8	1,5	3,8	4,0	1,2	1,0	4,0	
Brezilya	1,2	2,5	3,4	4,0	-0,9	-0,9		
Meksika	2,2	2,5	4,4	3,4	-1,9	-2,1	3,5	3,5
TÜRKİYE	3,2	0,5	11,5	10,3	-6,4	-6,1	10,5	10,3

Kaynak: Bloomberg, OECD

TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



- ❖ 2018'in ilk çeyreğinde %7,4 olan GSYH büyümesi ikinci çeyrekte %5,2 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri %1,5 azalırken, sanayi sektörü %4,3 ve inşaat sektörü %0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %8 arttı.
- ❖ İlk çeyrek dönemde hane halkı tüketimiyle beraber büyümeye yüksek katkı veren sermaye yatırımlarındaki büyümenin ikinci çeyrekte %3,9 olarak gerçekleştiği görülüyor. İhracatın büyümeye katkısının da bu dönemde arttığını görüyoruz.

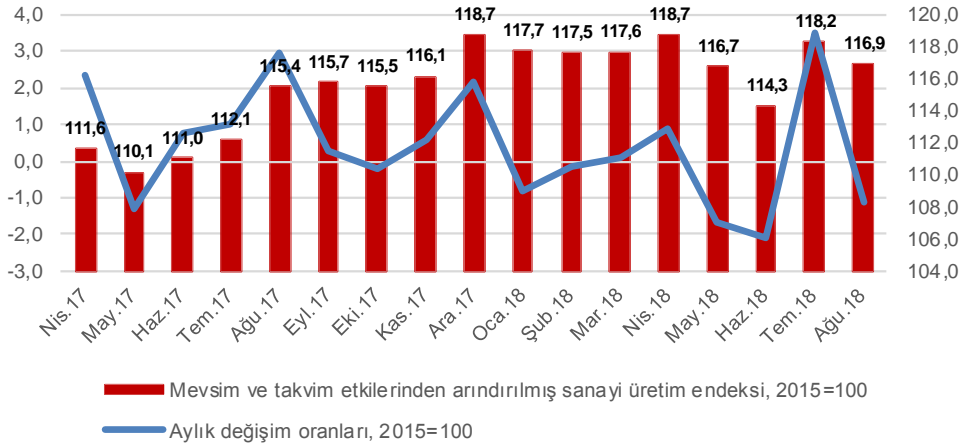
GSYH - Harcama bileşenleri	Yıl	Bir önceki yılın aynı Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2015	6,2	6,8	3,5	5,4	5,4
	2016	2,5	5,2	0,5	6,3	3,7
	2017 ^(r)	4,5	3,1	10,3	6,3	6,1
	2018 ^(r)	9,3	6,3			
Devletin nihai tüketim harcamaları	2015	-5,2	6,8	1,0	11,4	3,9
	2016	12,4	15,0	5,8	6,1	9,5
	2017 ^(r)	9,0	-1,8	7,6	5,9	5,0
	2018 ^(r)	4,9	7,2			
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2015	3,6	13,3	9,1	10,5	9,3
	2016	6,2	2,0	0,3	1,2	2,2
	2017 ^(r)	3,9	7,7	12,8	6,6	7,8
	2018 ^(r)	7,9	3,9			
Mal ve hizmet ihracatı	2015	2,5	4,2	4,9	5,4	4,3
	2016	1,9	-1,7	-9,4	2,5	-1,9
	2017 ^(r)	10,0	11,0	17,7	9,2	11,9
	2018 ^(r)	0,7	4,5			
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2015	3,8	2,4	0,5	0,4	1,7
	2016	2,8	7,1	2,1	2,9	3,7
	2017 ^(r)	0,9	2,2	15,0	22,8	10,3
	2018 ^(r)	15,4	0,3			
Gayrisafi yurtiçi hasıla	2015	3,6	7,2	5,8	7,5	6,1
	2016	4,8	4,9	-0,8	4,2	3,2
	2017 ^(r)	5,3	5,3	11,5	7,3	7,4
	2018 ^(r)	7,3	5,2			

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurtiçi Hasıla, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2016 - harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları (2009=100)

(r): İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

Sanayi Üretim

Sanayi Üretim Endeksi
Takvim ve Mevsim Etkisinden Arındırılmış



- ❖ Sanayi üretim endeksi Ağustos 2018'de 116,9 olarak aylık %1,1 gerileme yaşadı. Ağustos ayında yıllık artış ise %1,7'de kaldı.
- ❖ 2018 yılı Ağustos ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %5 artarken, imalat sanayi sektörü endeksi %1,5 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi ise %0,8 azaldı.
- ❖ Sanayi üretimini öncü gösterge olarak kabul ederek yılın üçüncü çeyreğinde büyümenin düşüş trendini sürdüreceğini söyleyebiliriz. Eylül ayı sanayi üretimindeki değişim 3. çeyrek GSYH büyümesi hakkında daha somut fikir edinmemizi sağlayacaktır.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Ağustos 2018
[2015=100]

Sektörler ve ana sanayi grupları	Takvim etkisinden arındırılmış		Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış			
	Arındırılmamış	Endeks	Endeks	Yıllık değişim (%)	Aylık değişim (%)	
Toplam sanayi		101,1	114,3	1,7	116,9	-1,1
Madencilik ve taş ocakçılığı		117,9	128,1	6,1	119,2	5,0
İmalat sanayi		97,9	111,8	1,2	116,6	-1,5
Elektrik, gaz, buhar		127,5	133,4	2,9	119,2	-0,8
Ara mali		98,8	112,7	-0,3	114,3	-1,8
Dayanıklı tüketim mali		99,7	113,7	-7,3	107,9	0,8
Dayaniksız tüketim mali		99,5	113,3	2,6	116,3	-2,8
Enerji		126,0	132,2	4,5	119,6	-0,2
Sermaye mali		95,2	109,3	5,3	124,3	2,0
Düşük teknoloji		99,7	113,5	1,5	114,5	-0,8
Orta düşük teknoloji		98,7	112,5	-2,5	114,3	-2,5
Orta yüksek teknoloji		88,9	101,9	-0,1	114,0	-4,4
Yüksek teknoloji		115,7	136,3	26,8	156,0	9,0

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesi Tablosu

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)		2018	2018	2018	2018	2017 Ocak-	2018 Ocak-	Son 12 Aylık Süreç		
(Milyon ABD Dolar)		Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Ağustos	Ağustos	Haz.18	Tem.18	Ağu.18
I -	CARİ İŞLEMLER HESABI	-6.240	-3.069	-1.778	2.592	-26.932	-30.579	-57.573	-54.640	-51.125
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-6.106	-3.109	-1.828	2.582	-28.608	-30.830	-59.336	-56.135	-52.414
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-4.928	-2.078	-1.211	3.343	-21.812	-23.348	-47.559	-44.358	-40.552
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-6.546	-4.412	-4.814	-1.284	-34.263	-39.755	-70.030	-67.512	-64.447
	Toplam Mal İhracatı	15.036	13.548	14.620	13.079	109.113	113.498	170.269	171.547	170.544
	Toplam Mal İthalatı	21.582	17.960	19.434	14.363	143.376	153.253	240.299	239.059	234.991
II -	SERMAYE HESABI	6	-4	9	22	17	58	42	40	57
1.	Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar	6	-4	9	22	17	58	42	40	57
III -	FİNANS HESABI	-2.319	-2.669	1.130	6.279	-31.046	-15.386	-42.434	-36.741	-31.064
1.	Doğrudan Yatırımlar	-276	-1.053	-730	-737	-5.392	-4.434	-7.832	-7.427	-7.367
2.	Portföy Yatırımları	1.097	915	279	1.786	-20.236	2.212	-6.862	-6.051	-2.028
2.1.	Net Varlık Edinimi	133	407	-252	821	-998	932	-298	442	1.536
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	-964	-508	-531	-965	19.238	-1.280	6.564	6.493	3.564
2.2.1.	Hisse Senetleri	-24	76	-463	-36	3.211	-1.281	207	-744	-1.300
2.2.2.	Borç Senetleri	-940	-584	-68	-929	16.027	1	6.357	7.237	4.864
2.2.2.1.	Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2.2.	Bankalar	311	-338	-174	-201	5.780	729	1.812	2.153	1.578
2.2.2.3.	Genel Hükümet	-1.169	-262	115	-666	10.234	-384	3.601	4.165	2.483
2.2.2.3.1.	Yurtiçi	-1.169	-262	115	-666	6.698	-634	3.317	1.631	-51
3.	Diğer Yatırımlar	-317	4.457	-843	13.305	-4.020	246	-14.174	-14.520	-1.450
4.	Rezerv Varlıklar	-2.823	-6.988	2.424	-8.075	-1.398	-13.410	-13.566	-8.743	-20.219
IV -	NET HATA VE NOKSAN	3.915	404	2.899	3.665	-4.131	15.135	15.097	17.859	20.004

(*) Geçici

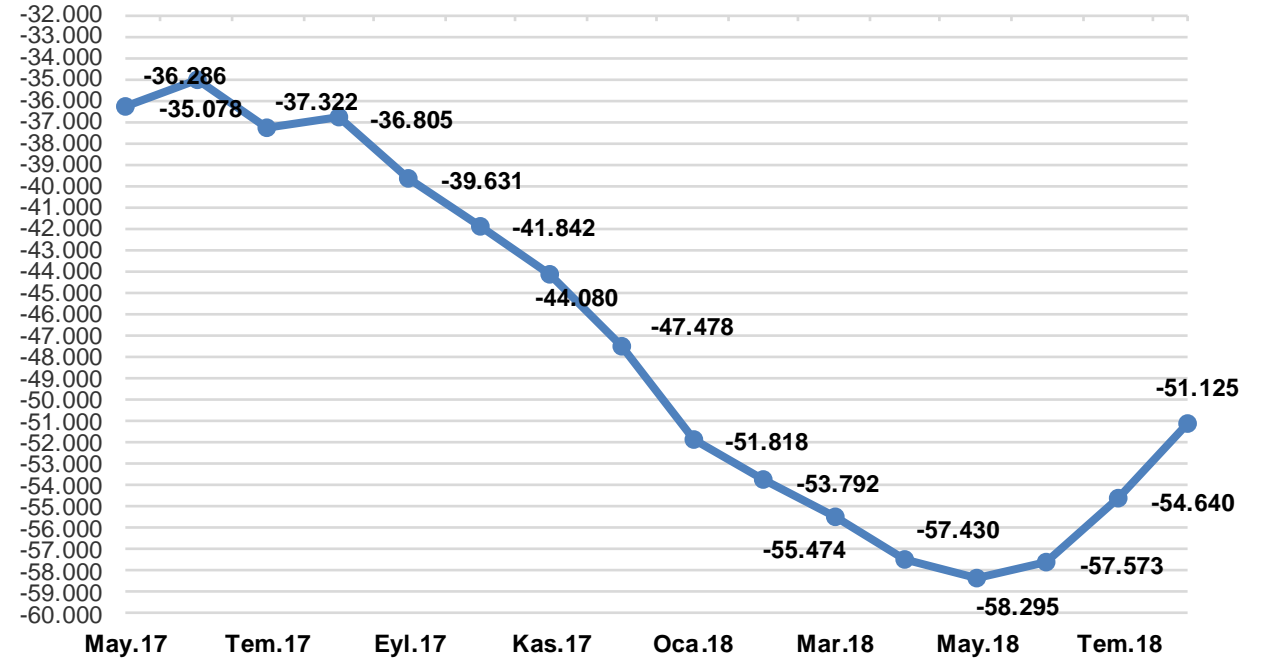
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesinde bozulma devam ediyor...

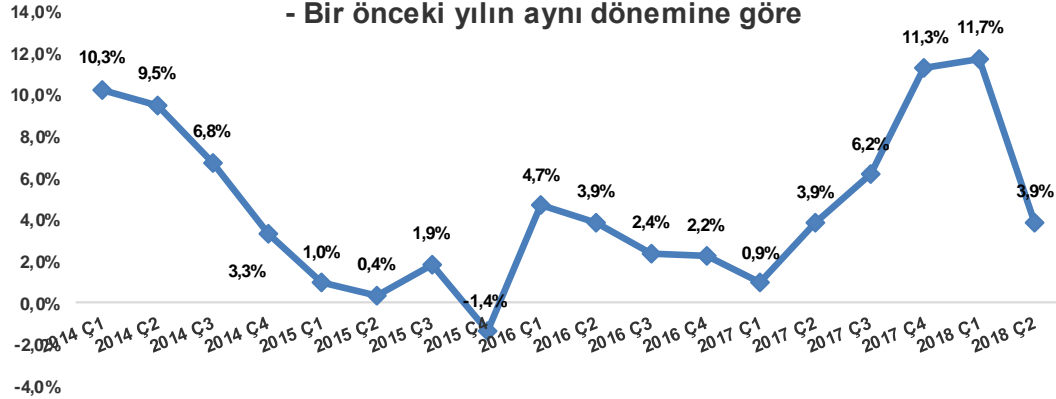
- ❖ Yılın ikinci çeyreği sonrasında TL'deki aşırı değer kaybıyla beraber ekonomide gözlenen yavaşlama ve dış ticaret ile turizmde oluşan olumlu hava cari açığa kısmi bir iyileşmeyi de beraberinde getiriyor.
- ❖ Ağustos 2018'de cari işlemler hesabı çok uzun bir zaman sonra fazla verdi. Cari işlemler hesabının Ağustos ayında 2,6 Milyar dolar fazla vermesiyle 2018 yılının ilk 8 ayında cari işlemler açığı 30,6 Milyar dolara düştü. Böylece 12 aylık cari işlemler açığı da 51,1 Milyar dolar seviyesine kadar gerilemiş oldu.
- ❖ Ağustos ayında dış ticaret açığı 1,8 Milyar dolara geriledi.
- ❖ Aynı ayda doğrudan yatırımlar 737 Milyon dolar olurken, portföy yatırımlarından 1,8 Milyar dolarlık çıkış gerçekleşti. Bu dönemde yabancı yatırımcılar hisse senetlerinde 36 Milyon dolar, devlet iç borçlanma senetlerinde ise 666 Milyon dolarlık satış gerçekleştirmişlerdir.
- ❖ Böylece cari işlemler açığının GSYH'ye oranı Ağustos sonu itibariyle %6 seviyesinin altına inerek %5,8 olarak gerçekleşmiştir.

Cari İşlemler Açığı-Son 12 Ay



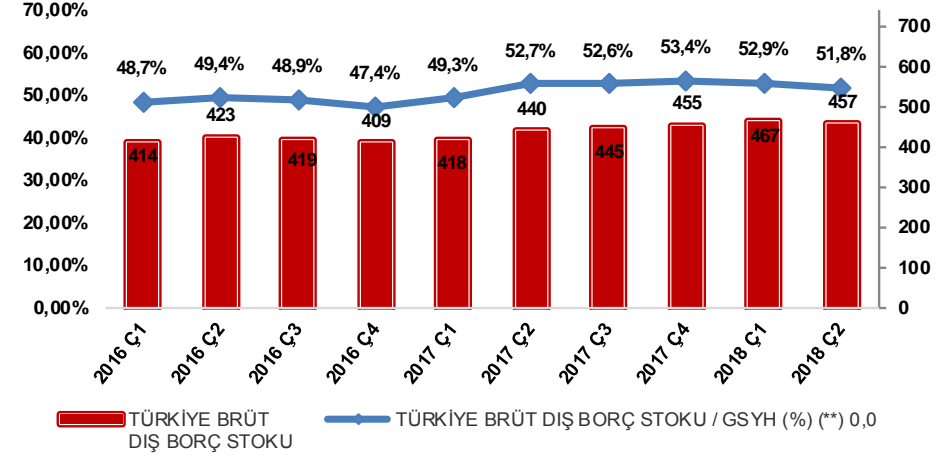
Dış Borç Stoğu

Türkiye Brüt Dış Borç Stoğu Büyüme Hızı
- Bir önceki yılın aynı dönemine göre

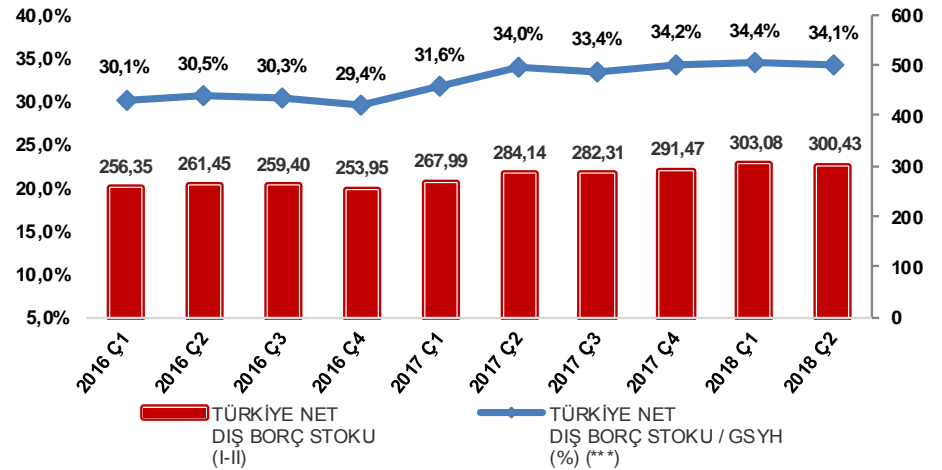


- ❖ İkinci çeyrek sonunda net dış borç stoğu 300,4 Milyar \$'a gerilerken, GSYH'ye oranı %34,08 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ❖ Türkiye brüt dış borç stoğu 2018 yılı ikinci çeyreği sonunda 457 Milyar \$'a gerilerken borcun GSYH'ye oranı %51,8'e geriledi.
- ❖ İkinci çeyrek sonunda 139,2 Milyar \$ kamu borcuna karşılık 317,2 Milyar \$ özel sektör borcu bulunmaktadır.
- ❖ Bu dönemde bankacılık kesimi borç stoğu 182,4 Milyar \$ seviyesinde iken Bankacılık sektör dışı borç stoğu 274 Milyar \$ seviyesine gerilemiştir.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoğu (Milyar \$)



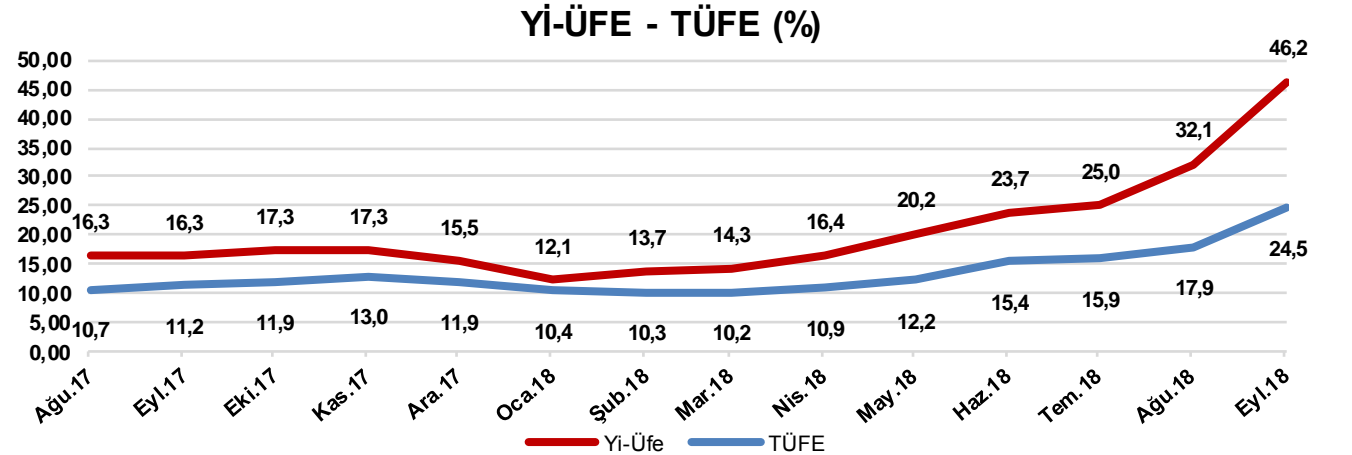
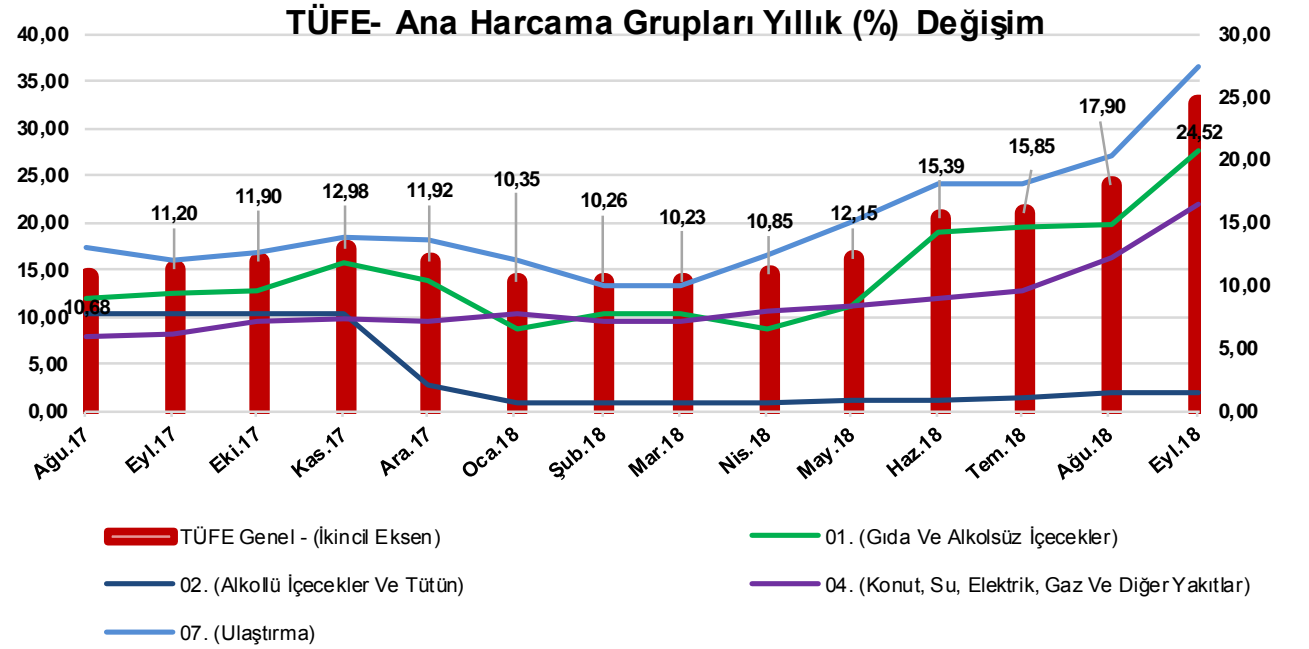
Türkiye Net Dış Borç Stoğu (Milyar \$)



2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Enflasyon

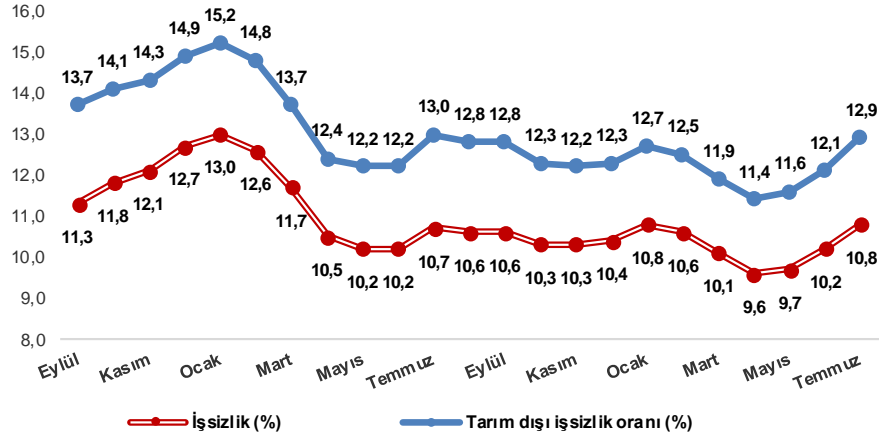
- ❖ 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %2,61, bir önceki yılın Aralık ayına göre %6,3, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre %13,75 artış gerçekleşti.
- ❖ Aylık bazda en yüksek artış yüzde 11,41 ile ev eşyası grubunda görülürken, ulaşımda yüzde 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde yüzde 7,42, eğlence ve kültürde yüzde 6,62, gıda ve alkolsüz içeceklerde yüzde 6,40 artış kaydedildi.
- ❖ Yılın üçüncü çeyreğiyle beraber TL'de yaşanan sert değer kaybı maliyet taraflı etkisini beklentilerin çok üzerinde göstermeye başladı. Eylül 2018 Yurtiçi ÜFE enflasyonu ise bir önceki yıla göre %46,2 artış gösterdi. TÜFE-ÜFE arasındaki makas sert bir şekilde artarken üretici enflasyonu tarafında baskının devam edeceği beklenebilir.
- ❖ Bu dönemde çekirdek enflasyonda bir önceki yıla göre artış %24,05 seviyesinde gerçekleşmiştir.



İşsizlik

Mevsim etkilerinden arındırılmamış temel işgücü göstergeleri, Temmuz 2017, Temmuz 2018

İşgücü İstatistikleri



❖ 2018'in ilk aylarında büyümenin de desteğiyle düşüş eğilimi gösteren işsizlik oranı yılın ikinci yarısıyla beraber yükseliş trendine girdi. Temmuz ayında işsizlik oranının %10,8 seviyesine yükseldiğini görüyoruz. Yılın geri kalanında bu eğilimin devam edeceği düşünülebilir.

	Toplam		Erkek		Kadın	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
15 ve daha yukarı yaşta kişiler	(Bin)					
Nüfus	59 927	60 679	29 667	30 017	30 260	30 662
İşgücü	32 200	32 796	21 820	22 153	10 381	10 643
İstihdam	28 758	29 265	19 898	20 144	8 860	9 121
Tarım	6 021	5 774	3 227	3 116	2 794	2 658
Tarım dışı	22 736	23 491	16 671	17 028	6 066	6 463
İşsiz	3 443	3 531	1 922	2 009	1 521	1 522
İşgücüne dahil olmayanlar	27 727	27 883	7 848	7 864	19 880	20 019
	(%)					
İşgücüne katılma oranı	53,7	54,0	73,5	73,8	34,3	34,7
İstihdam oranı	48,0	48,2	67,1	67,1	29,3	29,7
İşsizlik oranı	10,7	10,8	8,8	9,1	14,6	14,3
Tarım dışı işsizlik oranı	13,0	12,9	10,2	10,3	19,8	18,9
15-64 yaş grubu						
İşgücüne katılma oranı	59,0	59,5	79,4	79,9	38,4	38,9
İstihdam oranı	52,5	52,9	72,3	72,5	32,6	33,2
İşsizlik oranı	10,9	11,0	9,0	9,3	15,0	14,6
Tarım dışı işsizlik oranı	13,0	13,0	10,2	10,4	19,9	19,0
Genç nüfus (15-24 yaş)						
İşsizlik oranı	21,1	19,9	17,6	16,9	27,5	25,6
Ne eğitimde ne istihdamda olanların oranı ⁽¹⁾	26,7	27,7	16,5	18,4	37,1	37,2

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

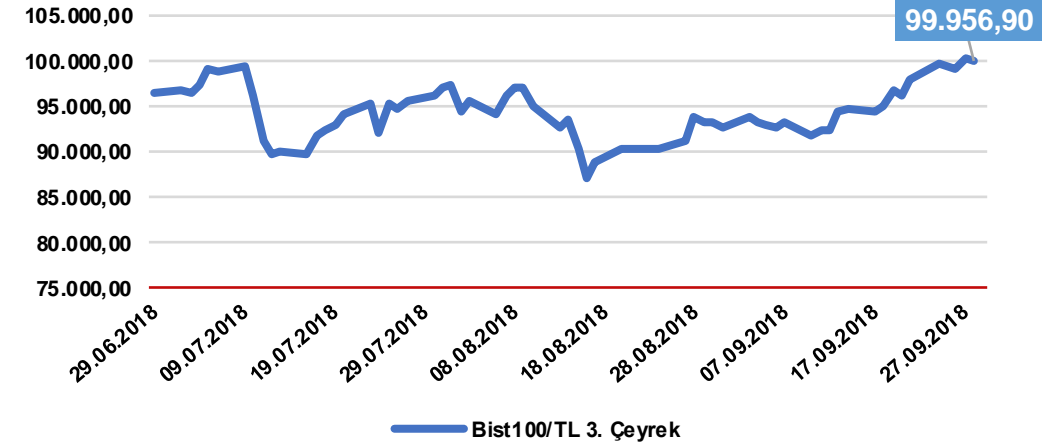
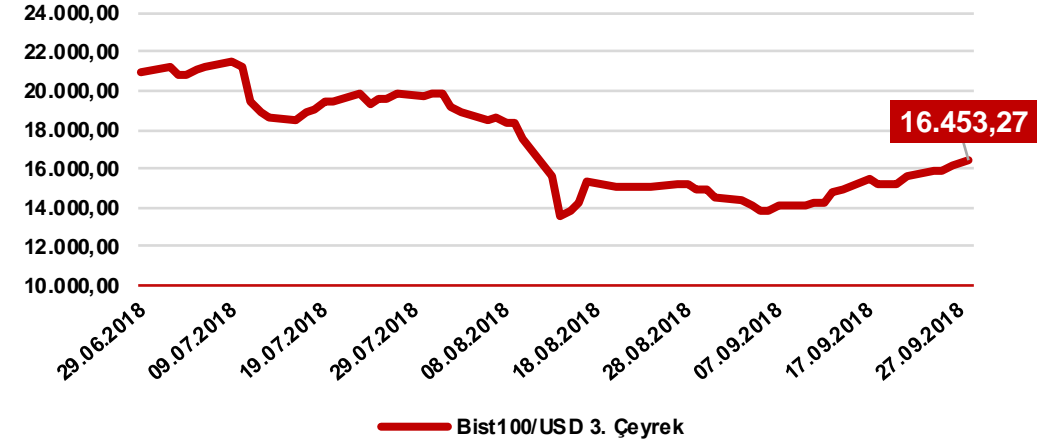
(1) Çalışmayan ve eğitimde (örgün ve yaygın) olmayan gençlerin, toplam genç nüfus içindeki oranıdır.

YURTIÇİ PİYASALAR

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

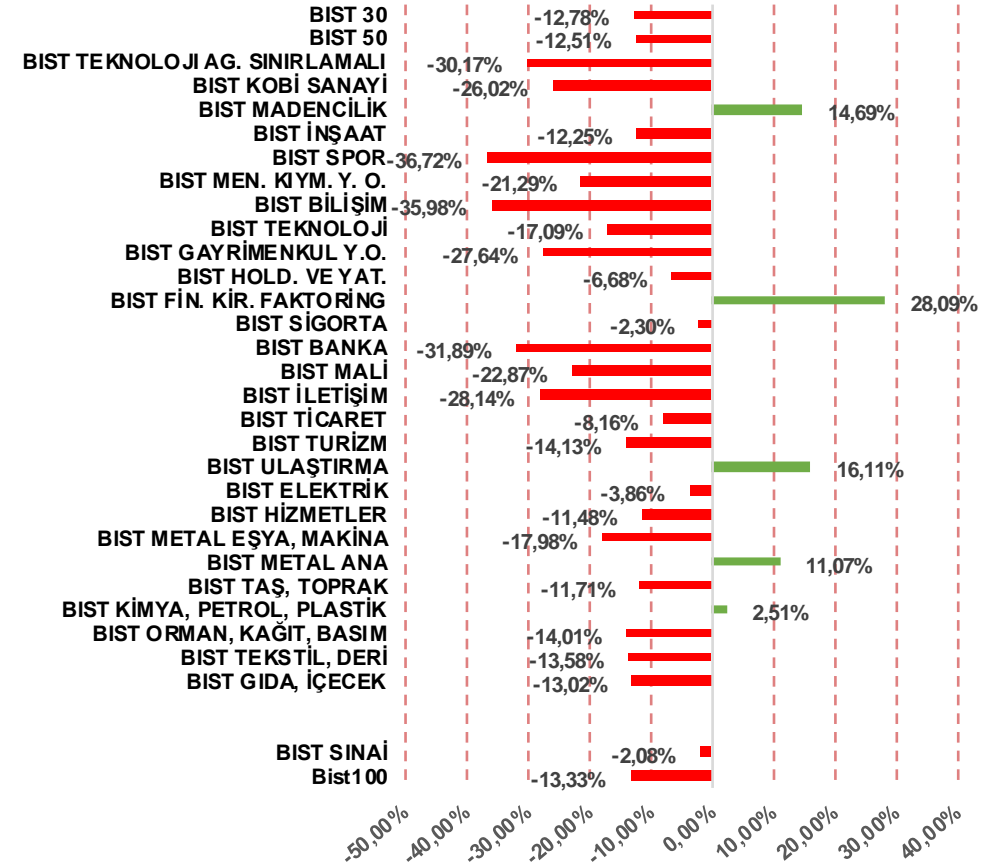
- ❖ 2018 yılının başında 121.530 seviyesiyle rekor kırmasının ardından satış baskısıyla karşılaşan Bist100 Endeksi 2018 yılı ikinci çeyreğini 96.520 seviyesinden kapatmıştı.
- ❖ Yılın üçüncü çeyreğinde 84.600 ile 100.900 seviyeleri arasında dalgalanan Bist100 Endeksi üçüncü çeyreği 100.000 sınırının hemen altında tamamladı.
- ❖ Bu dönemde ABD-Çin merkezli küresel ticaret savaşı endişelerine ek olarak ABD'li Rahip Brunson davası nedeniyle gerilen Türkiye-ABD ilişkileri volatilitenin ana sebeplerinin başında gelmektedir.
- ❖ 3. çeyrekte %3,56 değer kazanan Bist100 Endeksi 2018 yılı toplamında ise %13,3 değer kaybetmiştir.
- ❖ USD bazlı endekse bakıldığında ise 3. çeyrek kaybının %21,5 olduğu görülmektedir.



Borsa İstanbul

- ❖ Bist100 Endeksi 2018 yılının ilk 9 aylık döneminde %13,33 değer kaybı yaşarken Bist Sınai Endeks de %2,08 değer kaybı görülmüştür.
- ❖ Madencilik, faktöring ve ulaştırma endeksleri genel endekse olumlu etki ederken teknoloji, spor, bilişim, banka ve mali endekslerde düşüş yaşandığını görüyoruz.
- ❖ 2018 yılı 9 aylık dönemde endeksler genel olarak kayıp yaşarken genel endekse katkı sağlayan endekslerin sayısındaki azalma dikkat çekiyor.
- ❖ İlk 9 aylık dönemde en yüksek getiriye %28,09 ile faktöring endeksi sağlarken onu %16,11 ile ulaştırma ve %14,69 ile madencilik endeksleri izledi.
- ❖ Spor endeksi %36,72 ile en düşük getiriye sağlayan endeks olurken bilişim endeksi %35,98 kayıpla onu takip etti.

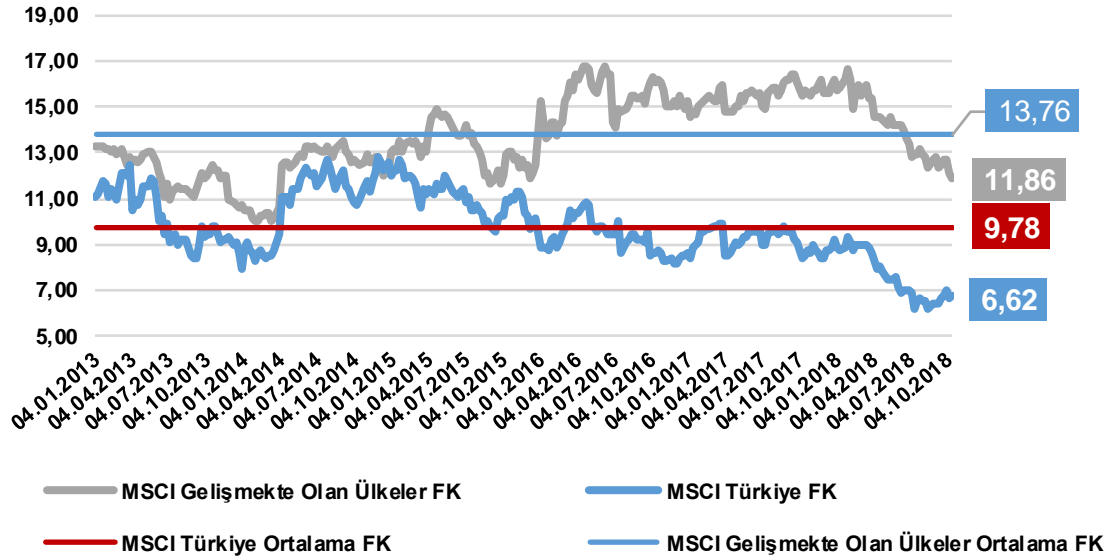
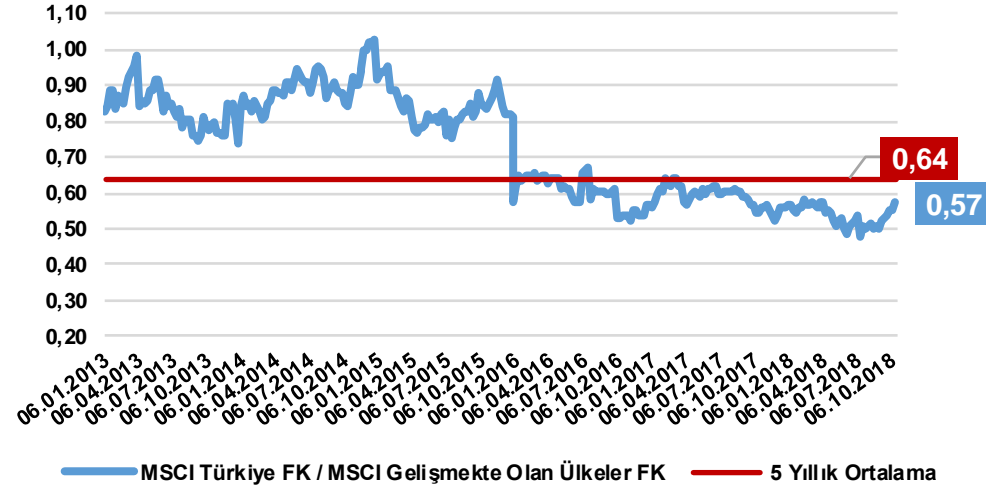
Bist Endeks Getirileri - 2018 (9 Ay)



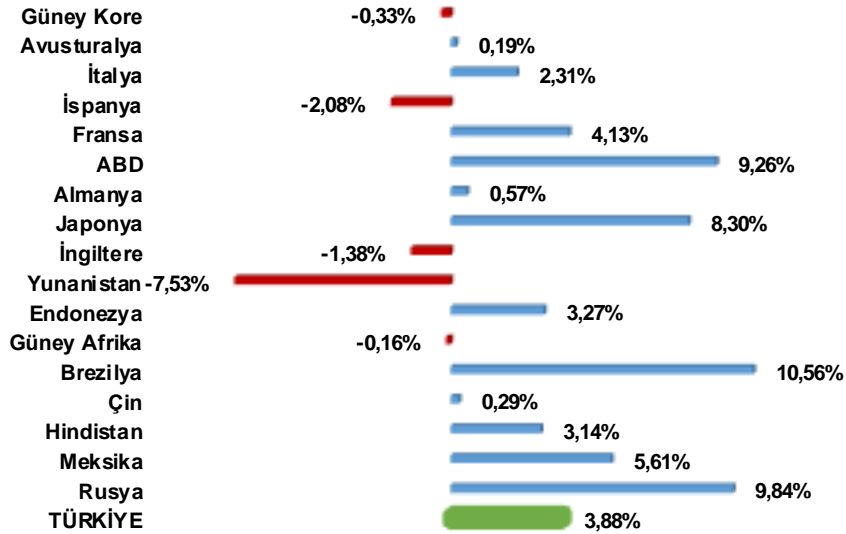
2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

MSCI Endeksleri

- ❖ MSCI Türkiye FK oranının MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler FK oranına göre durumu bir önceki çeyreğe göre değer kazanmış durumda. MSCI Türkiye'nin FK oranının son dönemde artış gösterdiğini ve ortalamaya yaklaşarak bir önceki döneme göre daha primli halde olduğunu görüyoruz.
- ❖ 3 çeyrekte endekste bir nebze değer kazancı yaşanırken karlılıklarda yaşanan düşüş ve düşüş beklentisi de FK oranının yükselmesinde etkili olmuştur. Türkiye özelinde FK oranında artış görülürken gelişmekte olan ülkeler FK oranlarındaki düşüşün devam etmesi bizim göreceli iskantomuzun azalmasına neden olmuştur.



ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2018 3.Ç



ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2018

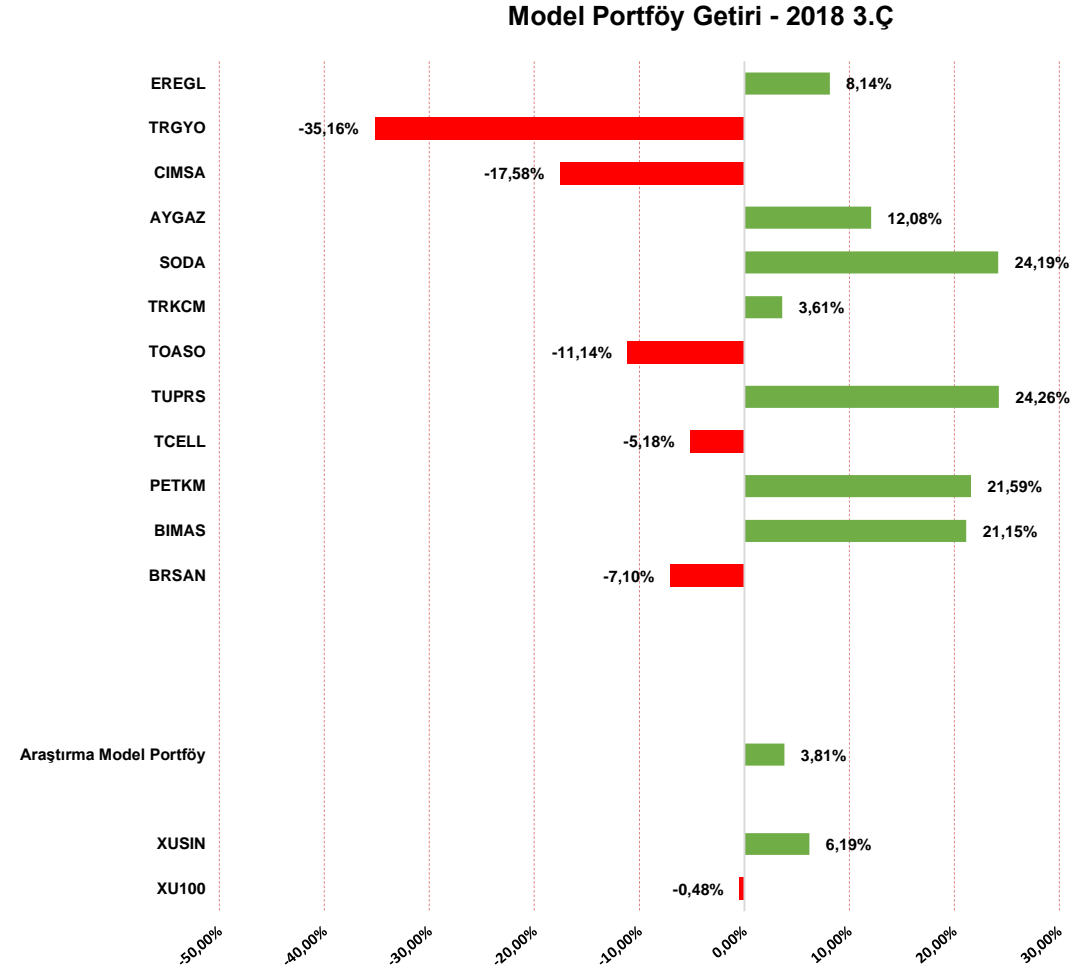
Gelişmekte Olan Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	28.09.2018	F/K*	Yıllık	2018 9 Ay	3.çeyrek
Türkiye	XU100	99.957	7,54	-2,62%	-13,33%	3,88%
Rusya	IMOEX	2.475	6,67	19,49%	17,33%	9,84%
Meksika	MEXBOL	49.504	21,31	-1,26%	1,31%	5,61%
Hindistan	SENSEX	36.227	23,74	15,81%	6,37%	3,14%
Çin	SHCOMP	2.821	13,26	-15,52%	-14,69%	0,29%
Brezilya	IBOV	76.402	19,17	7,85%	3,85%	10,56%
Güney Afrika	JALSH	55.708	17,01	1,30%	-6,38%	-0,16%
Endonezya	JCI	5.977	20,26		-5,96%	3,27%
Gelişmiş Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	28.09.2018	F/K*	Yıllık	2017	3.çeyrek
Yunanistan	ASE	692		-8,36%	-13,79%	-7,53%
İngiltere	UKX	7.510	16,77	2,56%	-2,31%	-1,38%
Japonya	NKY	24.120	17,39	18,45%	5,95%	8,30%
Almanya	DAX	12.247	14,41	-3,60%	-5,19%	0,57%
ABD	INDU	26.458	18,77	18,22%	7,04%	9,26%
Fransa	CAC40	5.493	17,53	3,77%	3,41%	4,13%
İspanya	IBEX	9.389	13,77	-9,09%	-6,52%	-2,08%
İtalya	ITSTAR	37.223	20,18	-0,82%	1,63%	2,31%
Avustralya	AS51	6.208	17,07	9,47%	2,35%	0,19%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	-1,27%	-4,54%	-0,33%

*28/09/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

Model Portföy

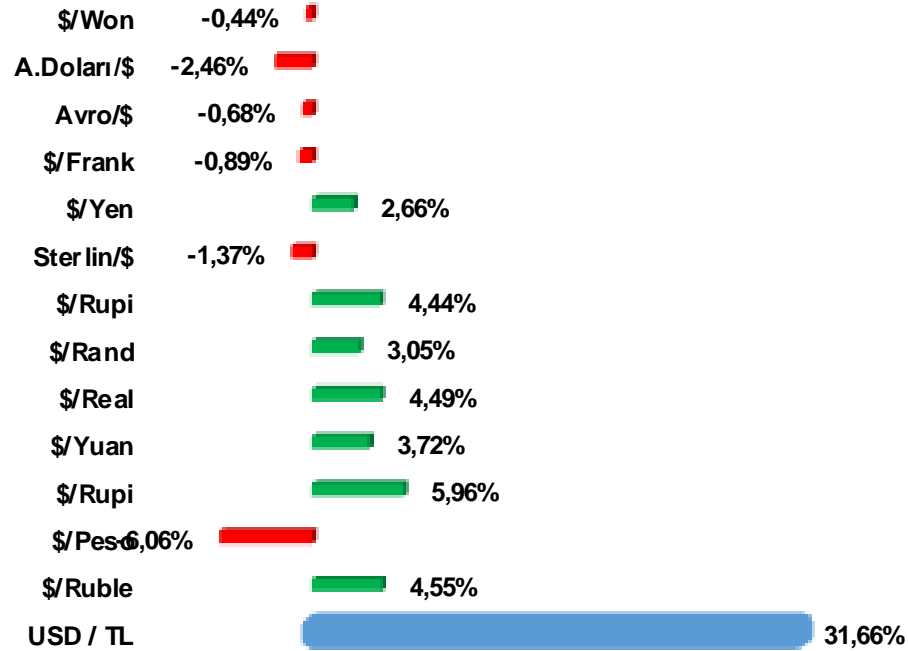
- ❖ 2018 yılı üçüncü çeyreğinde baz olarak aldığımız Bist Sınai, endeksi %4,64 getiri sağlarken Model portföyümüz %3,81 getiri sağlamıştır (Model Portföy, Bist 100, Bist Sınai için baz alınan tarih aralığı 26.06.2018 - 25.09.2018).
- ❖ Model portföyümüzde bulunan SODA ve TUPRS portföyümüzü olumlu etkileyen payların başında gelirken TRGYO ve CIMSA payları getirimizi aşağı yönde baskılamıştır.
- ❖ 2018 yılında 10 Ocak tarihinde BRSAN portföyümüze dahil edilirken 31 Ocak itibariyle Arçelik model portföyümüzden çıkarılmıştır.
- ❖ 2018 yılı üçüncü çeyrek döneminde ise Model portföyümüzde bulunan hisse senetlerinde değişikliğe gidilmemiştir.
- ❖ BRSAN üçüncü çeyrekte %7,10 değer kaybı yaşamıştır.



2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

TL baskı altında...

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018 3.Ç



ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	28.09.2018	2018 9 Ay	3.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	6,06	59,70%	31,66%
Rusya	\$/Ruble	65,61	13,76%	4,55%
Meksika	\$/Peso	18,72	-4,76%	-6,06%
Hindistan	\$/Rupi	72,54	13,63%	5,96%
Çin	\$/Yuan	6,87	5,57%	3,72%
Brezilya	\$/Real	4,05	22,28%	4,49%
Güney Afrika	\$/Rand	14,15	14,28%	3,05%
Endonezya	\$/Rupi	14.901,00	9,66%	4,44%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	28.09.2018	2018 9 Ay	3.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,30	3,76%	-1,37%
Japonya	\$/Yen	113,70	0,90%	2,66%
İsviçre	\$/Frank	0,98	0,77%	-0,89%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,16	3,46%	-0,68%
Avustralya	A.Doları/\$	0,72	8,13%	-2,46%
Güney Kore	\$/Won	1.110,16	4,03%	-0,44%

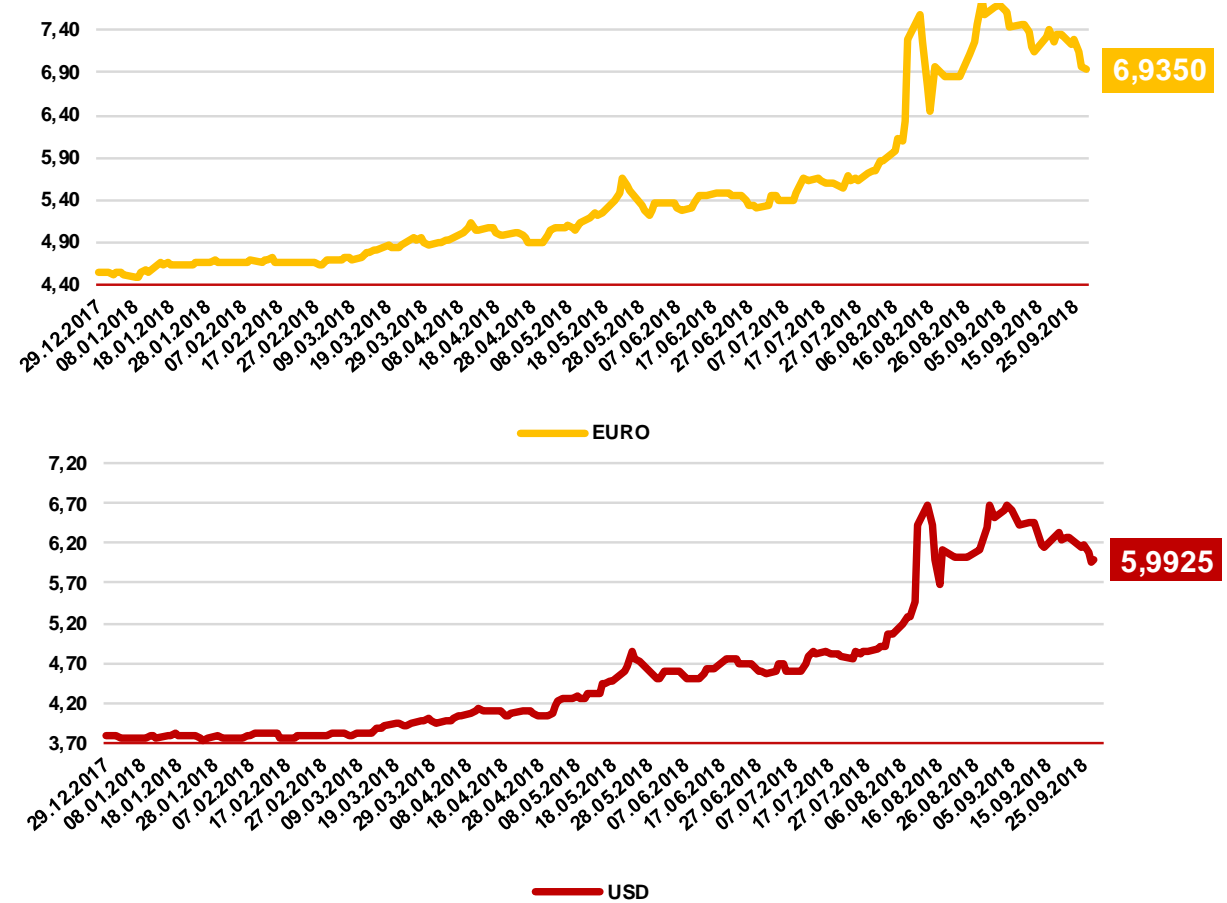
*28/09/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

TL'de değer kaybı devam ediyor...

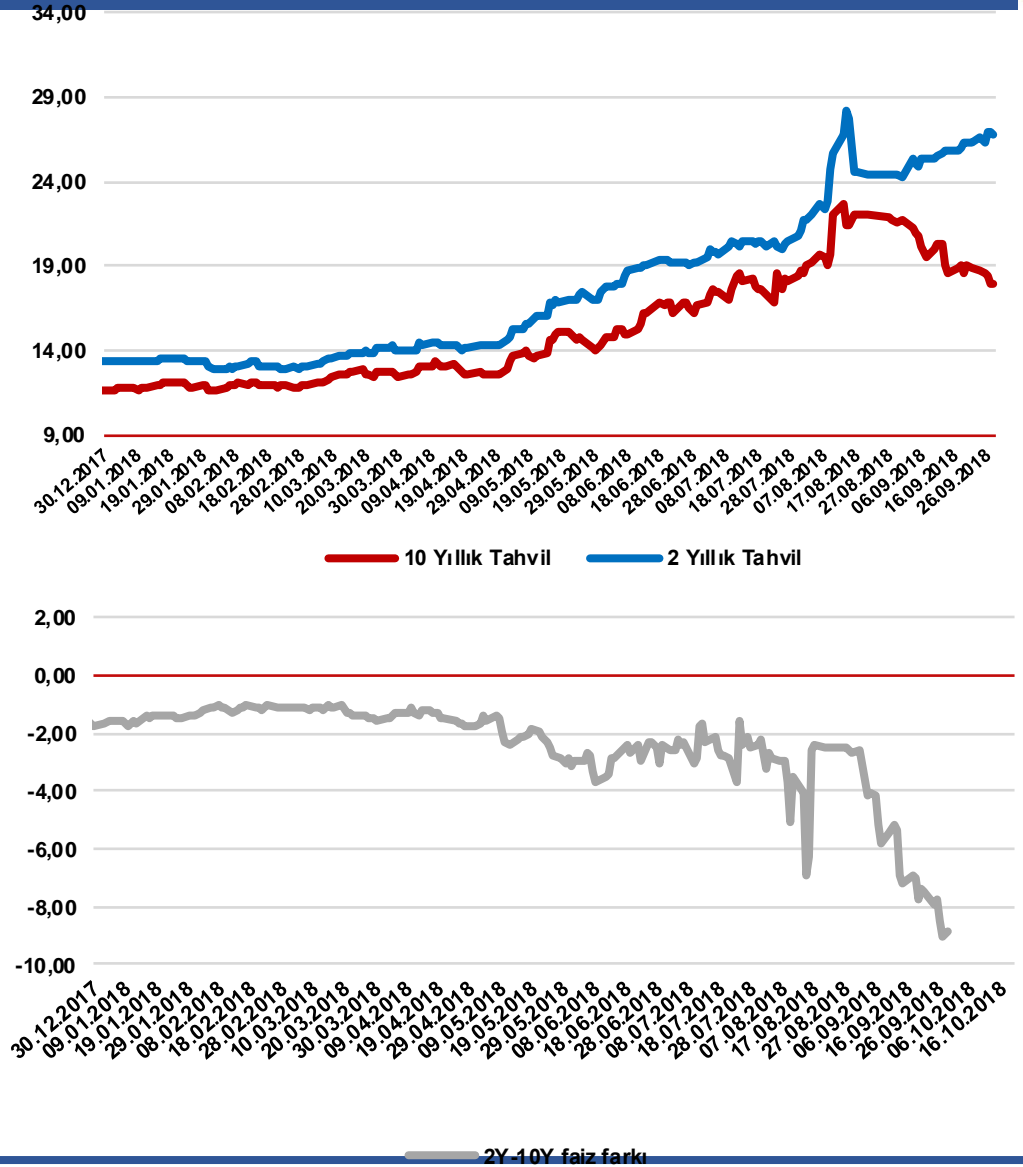
- ❖ TL tarafında görülen değer kaybı yılın üçüncü çeyreğinde had safhaya çıktı.
- ❖ USD/TL 7,2170 ve Euro/TL 8,2245 ile tarihi zirvelerini gördü.
- ❖ Endeksin aksine USD, TL karşısında üçüncü çeyrekte %31,85 değer kazanırken USD' nin ilk 9 aylık TL karşısındaki değer kazancı %50'yi aştı.
- ❖ Benzer ülke para birimlerinin aksine TL'nin değer kaybetmesinde yurtiçi risk unsurlarının etkili olduğunu söyleyebiliriz.
- ❖ ABD'nin bazı ürünlerde uyguladığı ithalat vergilerinde muafiyet sağlanmış ülkeler dışında bırakılmamıza ilaveten ülkemize yeni ek gümrük vergisi uygulanmaya başlanması, Rahip Brunson' un davası nedeniyle gerilen ABD ile ilişkiler, yüksek enflasyon ve yükselen dış borçlar TL'nin değer kaybının başlıca sebepleri arasında gösterilebilir.



2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Faiz

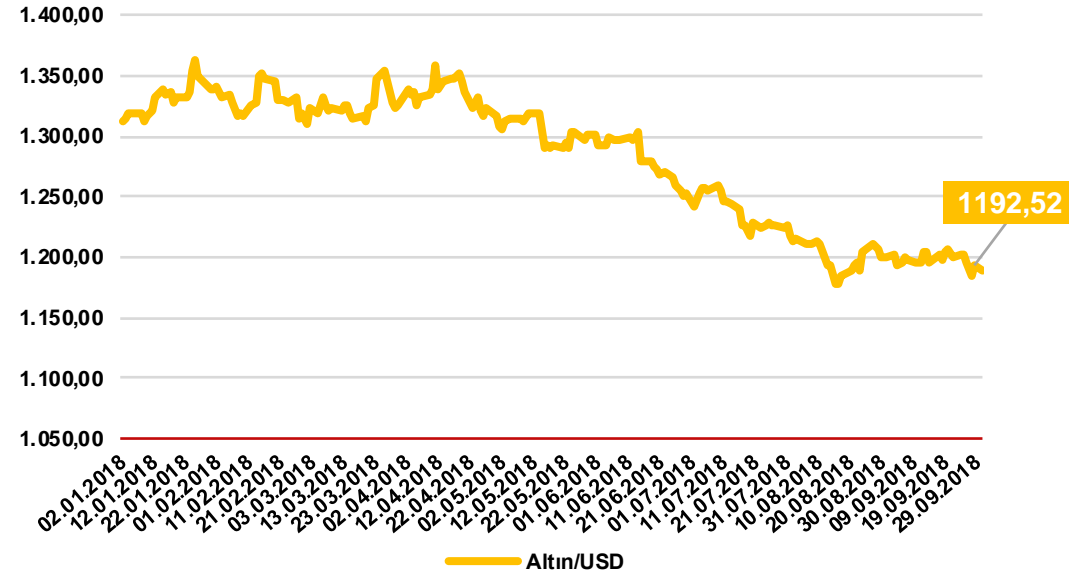
- ❖ 2018 yılı ikinci çeyreğinde yükselişe geçen faizler yılın üçüncü çeyreğinde yükselişini sürdürdü.
- ❖ Ağustos ayı itibariyle Türkiye-ABD arasında yaşanan anlaşmazlıklar nedeniyle yükselişini hızlandıran faizlerde rekor seviyeler görüldü.
- ❖ İkinci çeyrekte para politikasında sadeleşmeye giderek bir hafta vadeli repo ihale faizini etkin politika faizi haline getiren TCMB, üçüncü çeyrekte TL'deki değer kaybı ve faizlerdeki yükselişi önlemek amacıyla sert faiz artışı gerçekleştirdi. Buna göre 13 Eylül 2018 tarihli olağan toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 625 baz puan artırarak %17,75'ten %24 seviyesine çekmiştir.



2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Altın

- ❖ Nisan ayında gördüğü 1.365 USD seviyesinin ardından düşüşe geçen ons altın 16 Ağustos 2018 tarihinde 1.160 USD seviyesine kadar geriledi.
- ❖ 2018 yılı üçüncü çeyreğinde 1.160-1.257 USD bandında hareket eden ons altının kısmen yatay bir seyir izlediği görülüyor.
- ❖ Gram altın tarafında TL'nin yaşadığı değer kaybının etkilerini görmeye devam ediyoruz.
- ❖ Mayıs ayında 200 TL'nin üzerine çıkan gram altın 13 Ağustos 2018 tarihinde 277 TL ile tarihi zirvesini yeniledi.
- ❖ Üçüncü çeyrek dönemi 231,9 TL'den kapatan gram altın aynı dönemde %25,5 getiri sağlarken ilk 9 aylık dönemdeki getirisi %46 olmuştur.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

3.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 3. çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %35 hisse, %25 SGMK , %10 altın ve %30 döviz sepeti olarak belirlemiştik. Dönem içerisinde düşüş kaydeden sınai endeks sebebiyle VYM portföyümüz bir süre bir alt seviyedeki dağılıma dönmüş ve %45 hisse, %25 SGMK , %10 altın ve %20 döviz sepeti olarak devam etmiştir.
- ❖ Son çeyrekte VYM portföyümüz %13,83 getiri sağlamıştır. Bu dönemde Bist Sınai endeks ise %4,65 getiri sağlamıştır. Döviz sepeti ikinci çeyrekte %32,63 getiri sağlarken altın tarafında getiri %23,67 olmuştur. Sabit getirili menkul kıymetler(Kira Sertifikası) ise ortalama %5,63 getiri sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %186 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %15,90 olmuştur.

2018 3.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	30,00	30,00	10,00	30,00
120.000 - 140.000	35,00	25,00	10,00	30,00
100.000 - 120.000	45,00	25,00	10,00	20,00
90.000 - 100.000	55,00	25,00	10,00	10,00
90.000 ve altı	60,00	25,00	10,00	5,00

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

3.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli Performansı

BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI												
Önerilen Varlık	Risk (β)	Yıllık Beklenen Getiri (%) *	Önerilen Ağırlık**				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/09/2018)
			2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek	2018 2.Çeyrek	2018 3.Çeyrek	2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek	2018 2.Çeyrek	2018 3.Çeyrek		
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,78	32,0%	30%	40%	39%	39%	8,64%	0,64%	-10,79%	3,81%	1,26%	252,00%
Sabit Getirili Varlık	0,02	25,2%	40%	30%	24%	25%	2,72%	2,95%	2,95%	5,63%	15,01%	107,37%
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	0,00	25,0%	20%	15%	24%	26%	7,45%	6,50%	11,86%	32,63%	69,78%	213,25%
Kıymetli Madenler ****	-0,19	23,3%	10%	15%	14%	10%	7,53%	5,78%	8,61%	23,67%	52,78%	59,48%
BMD Varlık Yönetim Modeli	0,28	27,5%	100%	100%	100%	100%	5,93%	2,99%	0,45%	13,83%	24,73%	186,08%
* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamalarımızda Risksiz Getiri Oranı %25 ve Piyasa Risk Primi %9 olarak varsayılmıştır.								Yıllık Getiri***		BMD Varlık Yönetim Modeli		
** Modelimizdeki varlıkların ağırlıkları BİST Sınai Endeksi'nin değişen bant aralıklarına göre değişmektedir. Bu nedenle, önerilen ağırlık hesaplamaları 3 aylık dönem içerisinde BİST Sınai Endeksi'nin farklı bant aralıklarında geçirdikleri gün sayısına göre hesaplanmaktadır. Önerilen ağırlıklarda değişiklik yapılması için gerekli koşul BİST Sınai endeksinin mevcut bandın dışında en az 10 gün arka arkaya işlem görmesidir.								Enflasyon (TÜFE):		15,40%	Son Yıl Getiri	
*** Son yılda portföyümüzün tamamının ilgili enstrümandan oluşması halinde elde edilecek getiri (%100 BİST Sınai Endeksi Hisseleri, %100 BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü, %100 Sabit Getirili Menkul Kıymetler, %100 Döviz veya %100 Kıymetli Madenler).								BİST Sınai Endeksi:		8,70%	24,73%	
**** 01/10/2012 - 31/03/2016 tarihleri arasında %50 GOLDP - %50 SLVRP, diğer dönemlerde %100 GOLDP'ye yatırım yapılmıştır.								BMD Hisse Portföyü:		1,26%		
								Sabit Getirili MK'ler:		15,01%	Yıllık Ortalama Bileşik Getiri	
								Döviz Sepeti:		69,78%	15,90%	
								Kıymetli Madenler:		52,78%		

Kaynak: FİNNET, BMD Araştırma

2018 4.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

3.Ç 2018 Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY										24.10.2018
HİSSE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (TL)		Getiri Potansiyeli (%)	Günlük Ort. İşlem Hacmi (bin TL)
LİSTE	Tarih	Fiyat (TL)	Kapanış Fiyatı (TL)*	Hedef Fiyat (TL)**	Piyasa Değeri (bin TL)	Firma Değeri (bin TL)	Net Fin. Borç (bin TL)	Özkaynak (Bin TL)		
BIMAS	04.05.2016	52,70	81,00	80,50	24.591.600	23.783.709	-807.891	2.773.424	-0,6%	84.144
BRSAN	10.01.2018	12,26	8,90	15,29	1.261.575	2.626.429	1.364.854	2.178.429	71,7%	2.022
PETKM	19.07.2011	1,20	5,27	5,73	8.695.500	11.596.281	2.900.781	3.749.152	8,7%	462.526
TCELL	25.02.2013	8,69	10,58	15,63	23.276.000	34.629.409	11.353.409	14.902.996	47,8%	141.827
TUPRS	12.01.2009	7,42	132,90	141,00	33.280.712	42.204.027	8.923.315	7.949.442	6,1%	206.358
TOASO	14.02.2017	24,23	20,92	30,05	10.460.000	13.287.926	2.827.926	3.218.600	43,6%	29.306
TRKCM	07.12.2011	1,11	3,68	4,08	4.600.000	6.487.625	1.887.625	4.542.984	10,9%	21.188
SODA	19.12.2016	3,50	6,35	5,58	6.350.000	5.950.711	-399.289	3.758.525	-12,1%	59.364
AYGAZ	19.12.2016	9,34	12,76	14,47	3.828.000	4.621.543	793.543	2.589.827	13,4%	4.154
CIMSA	03.05.2010	4,74	7,96	16,38	1.075.272	2.464.282	1.389.010	1.301.540	105,8%	2.522
TRGYO	26.10.2010	1,30	1,56	4,01	1.560.000	5.073.129	3.513.129	6.259.079	157,1%	1.338
EREGL	25.09.2017	6,99	9,85	8,88	34.475.000	32.840.414	-1.634.586	22.207.560	-9,8%	183.491

* Raporun yayımlanma tarihinden önceki günsonu kapanış fiyatlarını göstermektedir.

** Tüm hedef fiyatlar temettü, bedelli, bedelsiz düzeltmelerini içermekte olup 12 aylık beklenti fiyatlar olarak tanımlanmaktadır.

Model Portföyün kriteri gereği katılım endeksi kriterlerini karşılamayan hisseler Araştırma Portföyüne dahil edilememektedir.

3.Ç 2018 Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	16.10.2018	23.10.2018	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	80,20	81,00	1,0%	5,4%
BRSAN	8,91	8,90	-0,1%	-19,4%
PETKM	5,58	5,27	-5,6%	-21,5%
TCELL	10,96	10,58	-3,5%	-28,1%
TUPRS	137,30	132,90	-3,2%	23,2%
TOASO	22,16	20,92	-5,6%	-32,8%
TRKCM	4,04	3,68	-8,9%	-8,6%
SODA	6,80	6,35	-6,6%	46,8%
AYGAZ	13,24	12,76	-3,6%	-12,0%
CIMSA	8,28	7,96	-3,9%	-39,7%
TRGYO	1,62	1,56	-3,7%	-52,3%
EREGL	10,89	9,85	-9,6%	5,5%
ORTALAMA			-4,4%	-11,7%
BİST-100	98.466	93.469	-5,1%	-19,0%
BİST -SINAI	125.412	118.237	-5,7%	-8,6%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Performans	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2018**	-11,7%	-16,6%	-6,5%
2017	52,8%	43,3%	51,3%
2016	11,8%	10,8%	16,2%
2015	-9,6%	-18,4%	-9,3%
2014	40,9%	25,7%	26,6%
2013	5,7%	-11,3%	-1,7%
2012	56,9%	48,9%	32,1%
2011	-17,6%	-22,3%	-9,3%
2010	55,7%	25,6%	40,9%
2006-2009 *	82,0%	55,8%	45,0%
Ocak'18	2,7%	6,5%	4,8%
Şubat'18	-2,1%	-0,4%	-0,1%
Mart'18	0,1%	-3,6%	0,1%
Nisan'18	-5,9%	-9,0%	-5,9%
Mayıs'18	-4,2%	0,8%	1,9%
Haziran'18	-1,0%	-8,1%	-5,3%
Temmuz'18	1,5%	0,4%	-0,4%
Ağustos'18	1,7%	-3,9%	4,4%
Eylül'18	0,6%	5,3%	0,6%
2 Ekim - 9 Ekim'18	-1,4%	-1,5%	0,0%
9 Ekim - 16 Ekim'18	0,5%	1,8%	-0,5%
16 Ekim - 23 Ekim'18	-4,4%	-5,1%	-5,7%
Kümülatif	644,8%	172,7%	354,3%

*: 5 Temmuz 2006 - 31 Aralık 2009

** : Portföy hesaplama periyodumuza göre 2017 yılı 26 Aralık günü kapanmıştır.

Bundan dolayı 2018 getirisi 26 Aralık-02 Ocak haftasının getirisi dahil edilerek hesaplanmıştır.

Mustafa Keçeli
mustafa.keceli@bmd.com.tr

Esmâ Bayraktar
Esmâ.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-00

Önemli Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayımlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmaması gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.