



**Bizim Menkul Değerler**

**2018 3.Ç Strateji raporu**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

- ❖ Yılın 2. Çeyreğinde ABD'nin Çin başta olmak üzere Kanada, Meksika, Avrupa Birliği ve Türkiye gibi birçok ülkeye uygulamaya başladığı ithal ürünlere ek gümrük vergileri küresel piyasaları olumsuz etkiledi.
- ❖ ABD'nin Çin'e uygulamaya başladığı ek vergi uygulamalarına karşı Çin'den gelen misillemeler piyasalar tarafından dış ticaret savaşının başladığı şeklinde yorumlandı.
- ❖ ABD 10 yıllık tahvil faizlerinin %3,0 seviyelerinin üzerine kadar yükseldiği görülürken dolar endeksi de güçlenerek 95 seviyesinin üzerini gördü.
- ❖ ABD tahvil faizlerinde yaşanan yükseliş süreci gelişmekte olan ülke paralarını olumsuz etkilerken, Türk Lirası en olumsuz etkilenen para birimlerinin başında geldi.
- ❖ Fed'in 2018 yılında toplamda 4 faiz artışı yapacağı beklentisi güçlendi.
- ❖ Euro Bölgesi'nde büyüme ilk çeyrekte hız keserken Avrupa Merkez Bankasının Fed'in sıkılaştırma politikalarına bir süre daha uyum sağlaması beklenmiyor.
- ❖ Petrol fiyatlarındaki artış sürüyor. İkinci çeyrekte Brent tipi petrolün varili 80 dolara kadar yükseldi.

- ❖ Yurtiçinde 2018 1. çeyrek GSYH büyümesi beklentileri aşarak %7,4 olarak gerçekleşti.
- ❖ Yüksek gelen GSYH büyümesine bağlı olarak cari açıkta yaşanan artış endişe yaratıyor. 2018’de nispeten büyümenin normal seviyelere çekilmesi ve turizm gelirlerindeki artış cari açığı frenleyebilir.
- ❖ İlk çeyrek itibariyle merkezi yönetim bütçesinde görülen bozulma devam ediyor.
- ❖ Enflasyonda yaşanan hızlı yükseliş dikkat çekiyor.
- ❖ İşsizlik oranının tek hanelere düşmesine rağmen tarım dışı ve genç işsizlik oranları çift hanelerde kalmaya devam ediyor.
- ❖ Suriye kaynaklı gelişmeler ve ABD ile olan ilişkilerdeki gerginlik piyasaları olumsuz etkileme potansiyelini devam ettiriyor.
- ❖ Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları Moody’s, S&P ve Fitch tarafından Türkiye’nin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyenin altına indirilmesi Türk varlıklarının baskı altında kalmasına neden oluyor.
- ❖ 2018 yılının ilk çeyreğinde genel görünüm büyümenin güçlü olduğu buna rağmen işsizlikte beklenen düşüşün elde edilemediği yönünde. Yüksek seyreden enflasyon, cari açık ve OHAL nedeniyle yılı ikinci çeyreğinde TL, gelişmekte olan ülke para birimlerinden negatif ayrıştı.
- ❖ TCMB, yılın 2. Çeyreğinde TL’de görülen sert değer kayıpları sonrası para politikasında sadeleşmeye giderken 2018 yılı başından bu yana toplamda 500 baz puanlık faiz artışı gerçekleştirdi.
- ❖ Alınan erken seçim kararıyla birlikte ikinci çeyrekte yurtiçi piyasalarda volatilitenin arttığını gördük. Yeni hükümetin kurulması ile son bulan siyasi belirsizlikle piyasalarda bir miktar rahatlama görüldü.
- ❖ Yeni hükümetin maliye politikalarında izleyeceği yol piyasaların yönünü doğrudan etkileyebilecek durumda.

## 2018 3.Ç Varlık Yönetim Modeli

## 3.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli

❖ 2018 yılı 3. 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) %25, altına %10 ve döviz sepetine %20 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

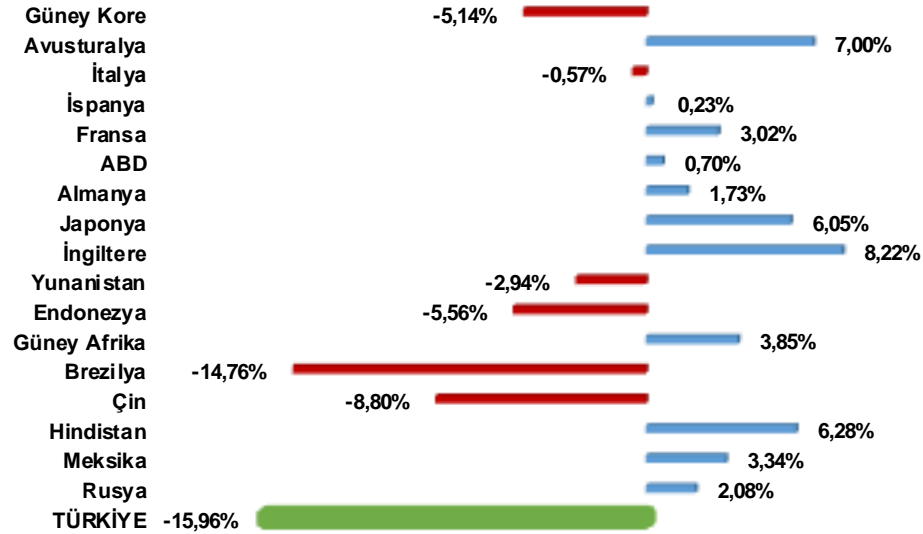
2018 2.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	30,00	30,00	15,00	25,00
120.000 - 140.000	35,00	25,00	15,00	25,00
100.000 - 120.000	50,00	20,00	10,00	20,00
80.000 - 100.000	55,00	20,00	10,00	15,00
80.000 ve altı	55,00	20,00	10,00	15,00



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

## ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

## ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2018 2.Ç



## ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	29.06.2018	F/K*	Yıllık	2018 6 Ay	2.çeyrek
Türkiye	XU100	96.520	7,69	-3,66%	-16,31%	-15,96%
Rusya	IMOEX	2.296	7,30	22,06%	8,83%	2,08%
Meksika	MEXBOL	47.663	22,42	-3,12%	-2,45%	3,34%
Hindistan	SENSEX	35.423	22,36	14,80%	4,01%	6,28%
Çin	SHCOMP	2.847	13,78	-10,69%	-13,90%	-8,80%
Brezilya	IBOV	76.402	19,11	16,91%	-4,76%	-14,76%
Güney Afrika	JALSH	55.889	17,39	12,18%	-3,18%	3,85%
Endonezya	JCI	5.799	19,97		-8,75%	-5,56%
Gelişmiş Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	29.06.2018	F/K*	Yıllık	2017	2.çeyrek
Yunanistan	ASE	758		-7,58%	-5,58%	-2,94%
İngiltere	UKX	7.637	13,62	3,90%	-0,66%	8,22%
Japonya	NKY	22.305	16,95	10,31%	-2,02%	6,05%
Almanya	DAX	12.306	13,70	-0,89%	-4,73%	1,73%
ABD	INDU	24.271	18,13	14,02%	-1,81%	0,70%
Fransa	CAC40	5.324	16,77	3,28%	0,21%	3,02%
İspanya	IBEX	9.623	13,72	-8,63%	-4,19%	0,23%
İtalya	ITSTAR	36.802	20,63	8,38%	0,48%	-0,57%
Avustralya	AS51	6.195	18,33	6,47%	2,14%	7,00%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	-2,90%	-6,21%	-5,14%

\*29/06/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma



## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018 1.Ç



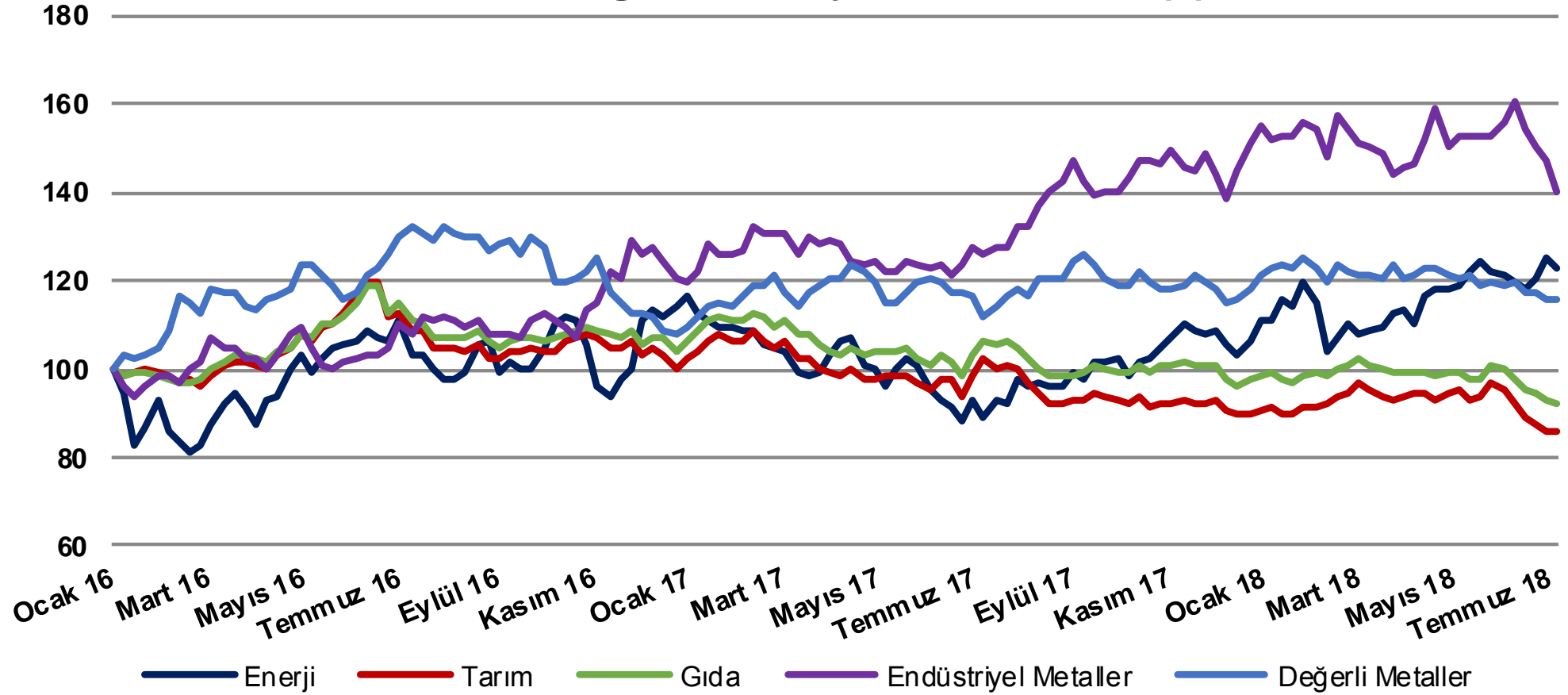
## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	29.06.2018	2018 6 Ay	2.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	4,60	21,30%	16,30%
Rusya	\$/Ruble	62,76	8,82%	9,45%
Meksika	\$/Peso	19,92	1,38%	9,59%
Hindistan	\$/Rupi	68,46	7,23%	5,19%
Çin	\$/Yuan	6,62	1,78%	5,27%
Brezilya	\$/Real	3,88	17,02%	17,23%
Güney Afrika	\$/Rand	13,73	10,90%	15,92%
Endonezya	\$/Rupi	14.268,00	5,00%	3,62%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	29.06.2018	2018 6 Ay	2.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,32	2,34%	-5,74%
Japonya	\$/Yen	110,75	-1,72%	4,21%
İsviçre	\$/Frank	0,99	1,67%	3,82%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,17	2,76%	-5,20%
Avusturya	A.Doları/\$	0,74	5,47%	-3,59%
Güney Kore	\$/Won	1.115,02	4,48%	5,06%

\*29/06/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

**Kaynak:** Bloomberg, BMD Araştırma

## Bloomberg Emtia Fiyat Endeksleri (\$)



# 2018 3.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	3,9	3,9	3,4					
Euro Bölgesi	2,2	1,9	1,5	1,6	3,2	3,2	8,4	8,1
ABD	2,9	2,7	2,5	2,4	-3,0	-3,4	3,9	3,5
Japonya	1,0	0,9	1,1	1,1	3,8	3,7	2,9	2,9
İngiltere	1,4	1,5	2,7	2,2	-3,7	-3,4	4,4	4,5
Çin	6,6	6,4	2,5	2,6	1,2	1,2	4,0	4,0
Almanya	2,2	2,1	1,6	1,7	8,2	8,2	3,6	3,6
Fransa	1,8	1,7	1,5	1,6	-1,3	-0,9	8,8	8,4
İtalya	1,2	1,0	1,1	1,3	2,6	2,2	10,9	10,6
Hindistan	7,3	7,5	5,0	5,0	-2,3	-2,1		
Rusya	1,7	1,5	2,8	3,8	4,5	3,8	5,5	5,5
Brezilya	1,8	2,5	3,5	4,2	-1,6	-1,8	11,6	10,5
Meksika	2,3	2,7	4,4	3,1	-1,9	-2,2	3,5	3,5
<b>TÜRKİYE</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>11,4</b>	<b>10,5</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>10,7</b>	<b>10,7</b>

Kaynak: Bloomberg, IMF

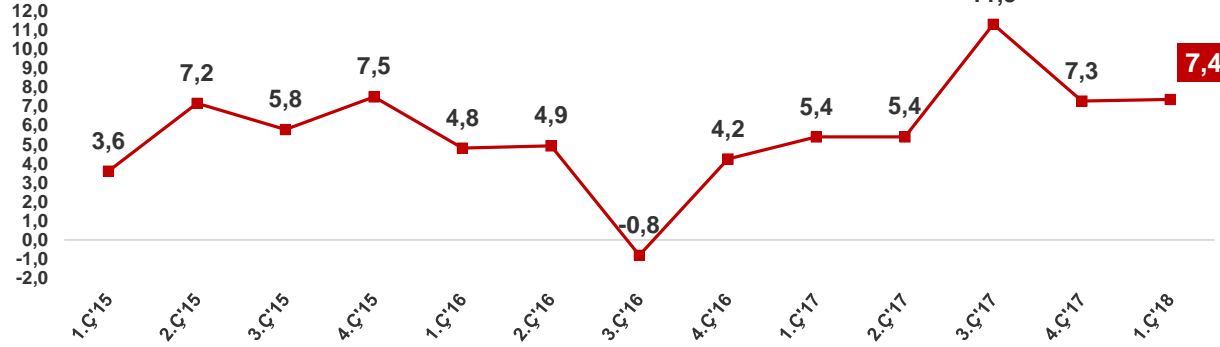
OECD Tahminleri (%)								
	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge / GSYH		İşsizlik Oranı (%)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dünya	3,9	3,9						
Euro Bölgesi	2,2	2,1	1,6	1,8	3,8	3,8	8,3	7,8
ABD	2,9	2,8	2,2		-2,8	-3,1	3,9	3,6
Japonya	1,2	1,2	1,2	1,5	3,7	4,1	2,5	2,5
İngiltere	1,4	1,3	2,6	2,2	-3,1	-2,5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

Kaynak: Bloomberg, OECD

## TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

## Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



- ❖ 2017 yılını %7,4 büyüme ile tamamlayan GSYH 2018'in ilk çeyreğinde %7,4 büyüme kaydetti.
- ❖ İlk çeyrek büyümesinde ihracatın katkısının bir önceki yıla göre oldukça düştüğü görülüyor. Hanehalkı tüketimi ve sermaye oluşumu büyümeyi desteklerken kamu harcamasının katkısı azalmış görünüyor. İthalatın negatif etkisi bir önceki çeyreğe göre azalsa da bir yıl öncesine göre oldukça yüksek durumda.
- ❖ Sabit sermaye oluşumu olumlu izlenim verirken alt kırılımda inşaatın büyüme oranı %12,3 ve makine teçhizatın büyümesi ise %7,00 seviyesinde.
- ❖ İktisadi faaliyet kollarında tarımın ilk çeyrek büyümesi %4,6 olurken, imalat sanayinde büyüme %9,3, inşaatta ise %6,9 seviyesinde.

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	3,8	2,7	11,0	6,6	6,1
	2018	11,0				
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	9,0	-2,7	6,7	7,4	5,0
	2018	3,4				
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	3,0	6,6	13,2	6,0	7,3
	2018	9,7				
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	10,1	11,1	17,9	9,3	12,0
	2018	0,5				
(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	0,9	2,2	15,0	22,7	10,3
	2018	15,6				
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	5,4	5,4	11,3	7,3	7,4
	2018	7,4				

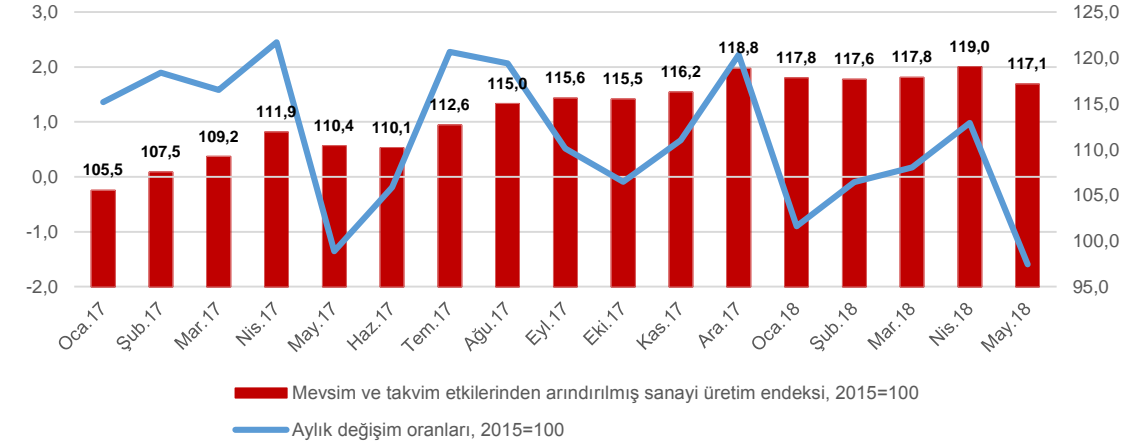
TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurtiçi Hasıla, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2016 - harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları (2009=100)

(r): İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Sanayi Üretim

**Sanayi Üretim Endeksi**  
Takvim ve Mevsim Etkisinden Arındırılmış



- ❖ Sanayi üretim endeksi Mayıs 2018'de 117,1 olarak aylık %1,6 gerileme yaşadı. Mayıs ayında yıllık artış ise %6,4 oldu.
- ❖ Madencilikte aylık düşüş %1,6 olurken imalat sanayinde %1,7 oldu.
- ❖ Sanayi üretimini öncü gösterge olarak kabul ederek yılın ikinci çeyreğinde büyümenin dengelenme eğilimine girebileceğini söyleyebiliriz.

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

Sektörler ve ana sanayi grupları	Arındırılmamış	Takvim etkisinden arındırılmış	Yıllık değişim (%)	Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış	Aylık değişim (%)
	Endeks	Endeks		Endeks	
Toplam sanayi	121,4	117,8	6,4	117,1	-1,6
Madencilik ve taşocakçılığı	124,4	120,1	12,0	121,5	-1,6
İmalat sanayi	122,3	118,5	6,5	117,1	-1,7
Elektrik, gaz, buhar	110,0	109,1	1,9	114,9	-0,1
Ara malı	122,9	119,6	5,7	116,6	-0,8
Dayanıklı tüketim malı	114,4	111,7	5,8	109,9	1,8
Dayanıksız tüketim malı	121,4	117,3	8,6	116,5	-2,0
Enerji	111,1	109,8	3,2	115,2	-0,2
Sermaye malı	125,4	120,5	6,1	121,9	-4,1
Düşük teknoloji	118,6	115,2	6,9	114,3	-1,9
Orta düşük teknoloji	123,0	119,6	4,1	116,6	-2,0
Orta yüksek teknoloji	127,6	123,1	7,7	121,0	0,2
Yüksek teknoloji	127,6	120,5	12,2	126,7	-6,2

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Ödemeler Dengesi Tablosu

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)		2018	2018	2018	2018	2018	2017	2018	
(Milyon ABD Dolar)		Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Ocak-	Ocak-	
I -	<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	-7.043	-4.536	-4.808	-5.452	-5.885	-17.476	-27.724	58,6%
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-7.252	-4.531	-4.803	-5.503	-5.747	-18.323	-27.836	51,9%
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-6.756	-3.960	-3.501	-4.013	-4.591	-13.987	-22.821	63,2%
A.	<b>DIŞ TİCARET DENGESİ</b>	-7.805	-4.759	-4.624	-5.477	-6.498	-17.966	-29.163	62,3%
	Toplam Mal İhracatı	12.992	13.698	16.107	14.451	15.087	67.848	72.335	6,6%
	Toplam Mal İthalatı	20.797	18.457	20.731	19.928	21.585	85.814	101.498	18,3%
II -	<b>SERMAYE HESABI</b>	33	-1	-3	-4	10	-1	35	
1.	Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar	33	-1	-3	-4	10	-1	35	-3600,0%
III -	<b>FİNANS HESABI</b>	-8.094	-2.798	-2.096	-5.099	-2.492	-24.264	-20.579	-15,2%
1.	Doğrudan Yatırımlar	-267	310	-1.092	-703	-429	-3.857	-2.181	-43,5%
2.	Portföy Yatırımları	-5.008	297	2.172	502	1.015	-13.209	-1.022	-92,3%
3.	Diğer Yatırımlar	-7.200	-3.151	1.660	-7.659	-255	-1.830	-16.605	807,4%
4.	Rezerv Varlıklar	4.381	-254	-4.836	2.761	-2.823	-5.368	-771	-85,6%
IV -	<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	-1.084	1.739	2.715	357	3.383	-6.787	7.110	-204,8%

(\*) Geçici

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

İstatistik Genel Müdürlüğü

Ödemeler Dengesi Müdürlüğü

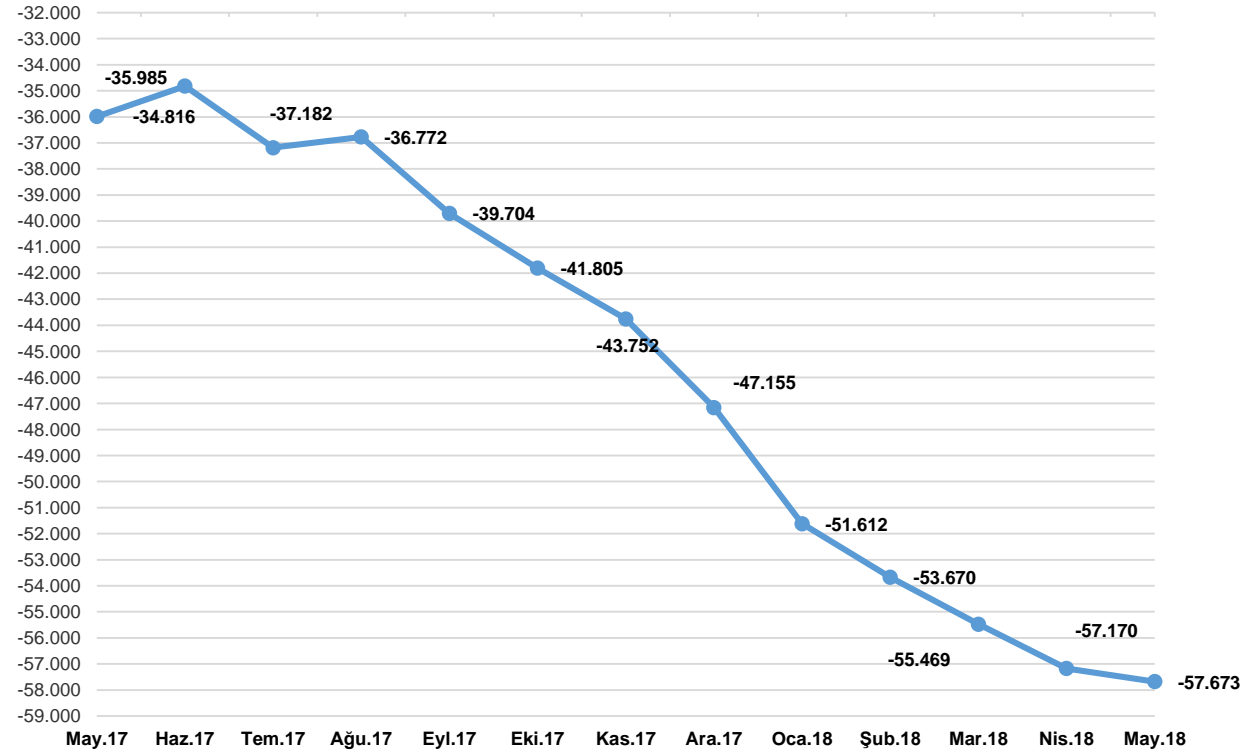


# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Ödemeler Dengesinde bozulma devam ediyor...

- ❖ Cari açık önümüzde duran en önemli risk olarak varlığını koruyor.
- ❖ Mayıs 2018'de cari işlemler açığı 5,9 Milyar \$ oldu. Böylece yılın ilk 5 ayında cari işlemler açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %60'a yakın artarak 27,8 Milyar \$'a yükseldi. Son bir yıllık dönemde ise cari işlemler açığı yaklaşık 58 Milyar \$ olurken GSYH'ye oranı %6,53'e yükseldi.
- ❖ Mayıs ayında dış ticaret açığı 6,5 Milyar \$ olarak gerçekleşirken 2018 yılı ilk 5 ayında dış ticaret açığı 29,2 Milyar \$ oldu.
- ❖ Mayıs ayında doğrudan yatırımlar 429 milyon \$ olurken 5 aylık doğrudan yatırım 2,2 Milyar \$ seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ 2018 yılında portföy çıkışı devam ediyor. Mayıs ayında portföy yatırımlarında 1 Milyar \$'lık çıkış olurken bu ayla beraber Ocak ayında gerçekleşen 5 Milyar \$'lık portföy girişi negatife dönmüş oldu.

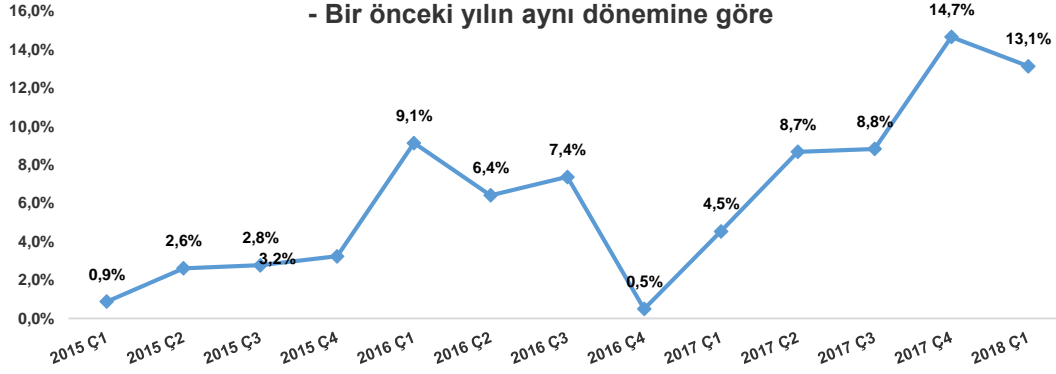
### Cari İşlemler Açığı-Son 12 Ay





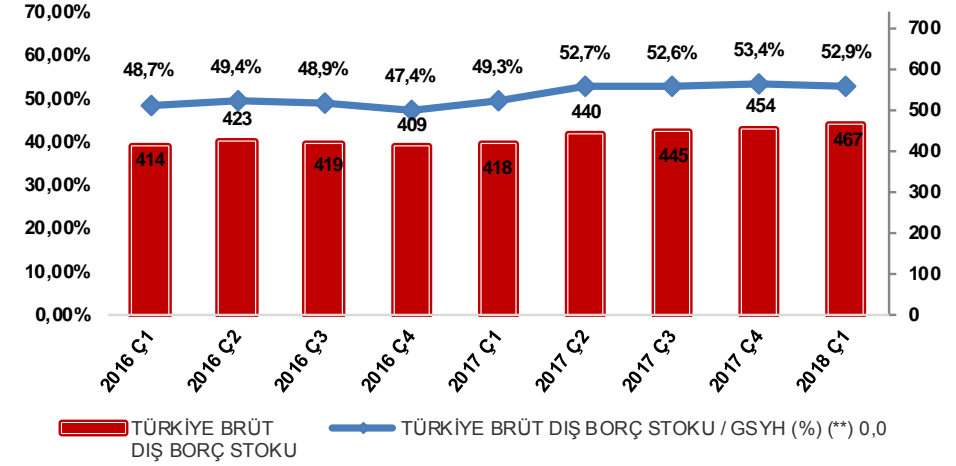
## Dış Borç Stoğu

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

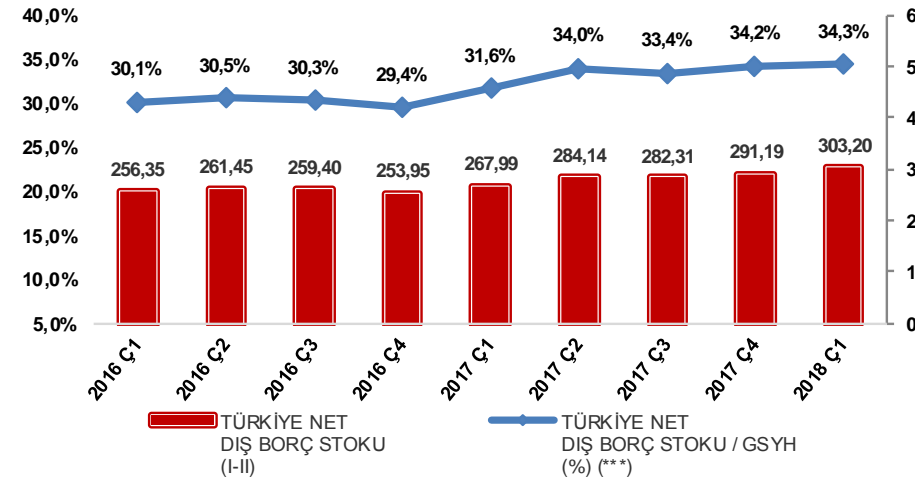


- ❖ İlk çeyrek sonunda net dış borç stoğu 303,2 Milyar \$ olurken, GSYH'ye oranı %34,35 seviyesine çıkmıştır.
- ❖ Türkiye brüt dış borç stoğu 2018 yılı ilk çeyreği sonunda 466,7 Milyar \$'a yükselirken borcun GSYH'ye oranı %52,86'ya geriledi. İlk çeyrek sonunda 140,9 Milyar \$ kamu borcuna karşılık 325,1 Milyar \$ özel sektör borcu bulunmaktadır.
- ❖ Bu dönemde kamu borcu %3,24 artarken özel sektör borcunda artış oranı %2,51 olmuştur. Toplam brüt borç içerisinde özel sektör borcunun payı %69-70 bandında hareket etmeye devam ediyor.
- ❖ Bu dönemde bankacılık kesimi borç stoğu 186,6 Milyar \$ seviyesinde iken Bankacılık sektör dışı borç stoğu 279,5 Milyar \$ seviyesine yükselmiştir.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoğu (Milyar \$)



Türkiye Net Dış Borç Stoğu (Milyar \$)

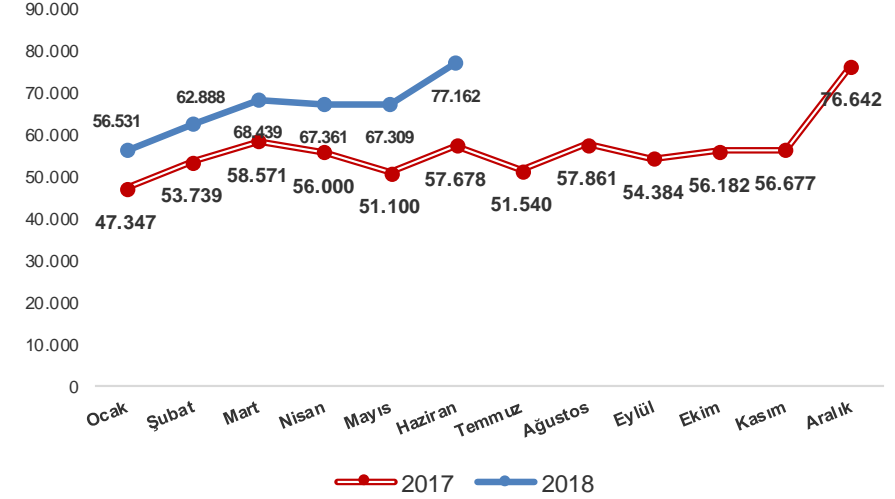


# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

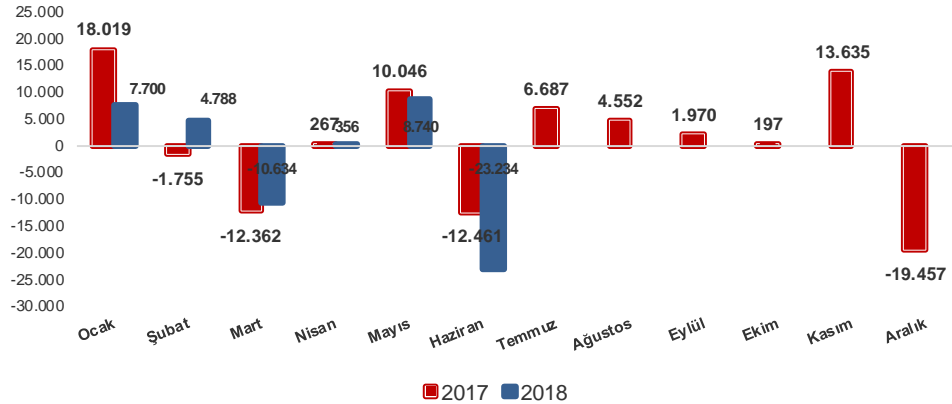
## Merkezi Yönetim Bütçesi

- ❖ 2018'in ilk 6 ayında merkezi yönetim harcamaları 399,7 Milyar TL olurken 2017 yılının ilk 6 ayına göre %23,2 artış kaydetti.
- ❖ 2017 yılının ilk 6 ayında toplam 299,2 Milyar TL olan Merkezi yönetim bütçe gelirleri bu yılın ilk 6 ayında %18,2 artarak 353,6 Milyar TL oldu.
- ❖ 2017 yılı ilk 6 ayında merkezi yönetim bütçesi 25,2 Milyar TL açık verirken 2018'de bu rakam 46 Milyar TL seviyesine yükseldi.
- ❖ Yılın ilk 6 ayında faiz dışı denge ise 12,3 Milyar TL açık verirken bu rakam 2017'nin aynı döneminde 1,7 Milyar TL faiz dışı fazla şeklindeydi.
- ❖ Merkezi yönetim bütçesinde seçimlerin de yapıldığı Haziran ayında faiz dışı bütçe açığında bir önceki yıla göre yaşanan artış dikkat çekiyor.

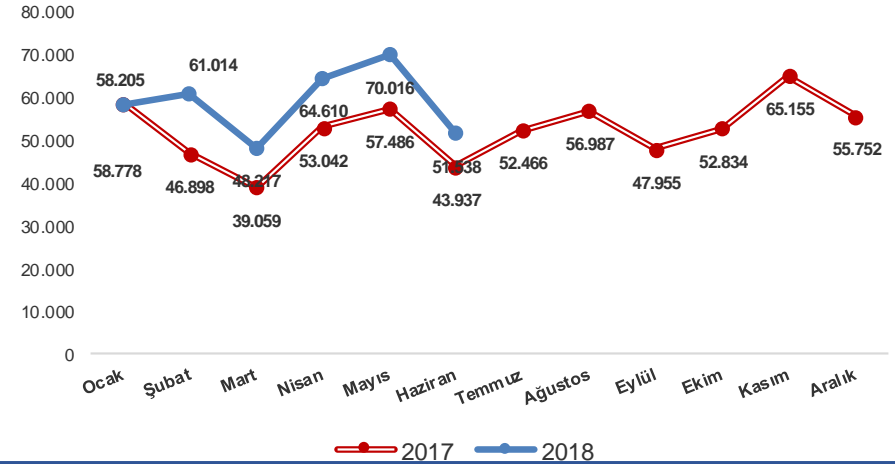
Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



Merkezi Yönetim Bütçe Faiz Dışı Dengesi



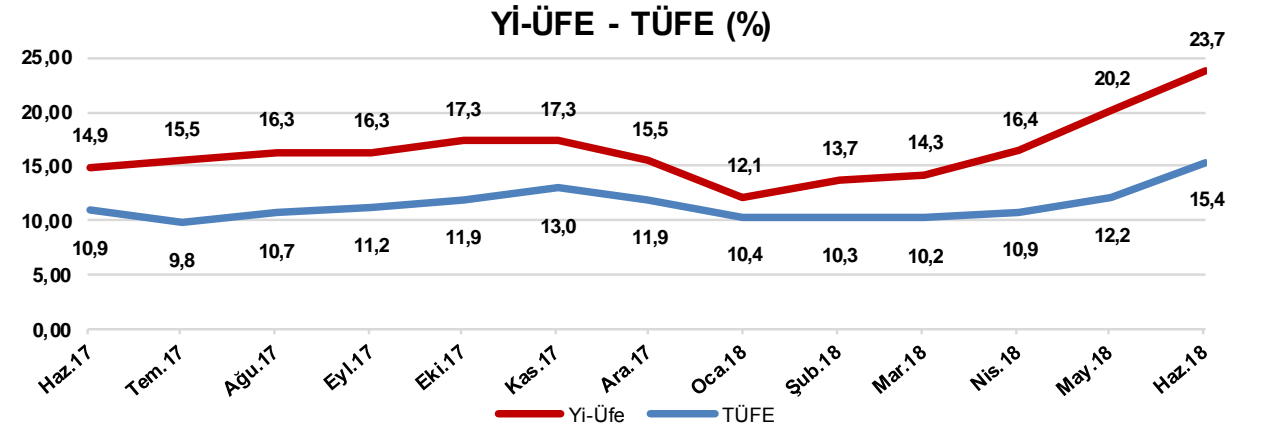
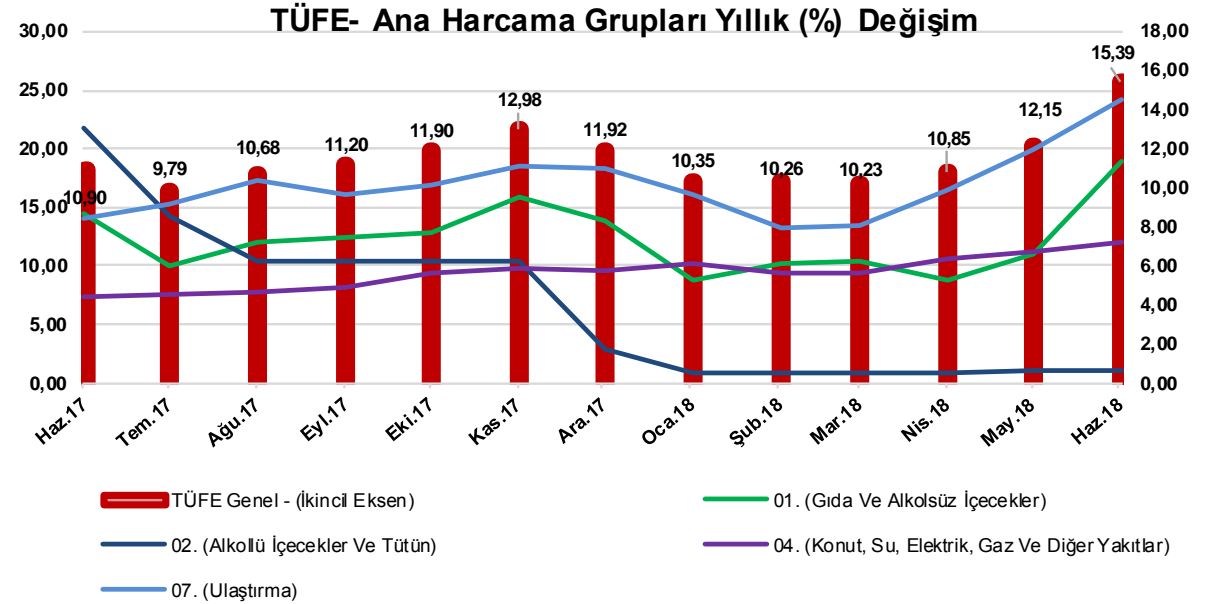
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

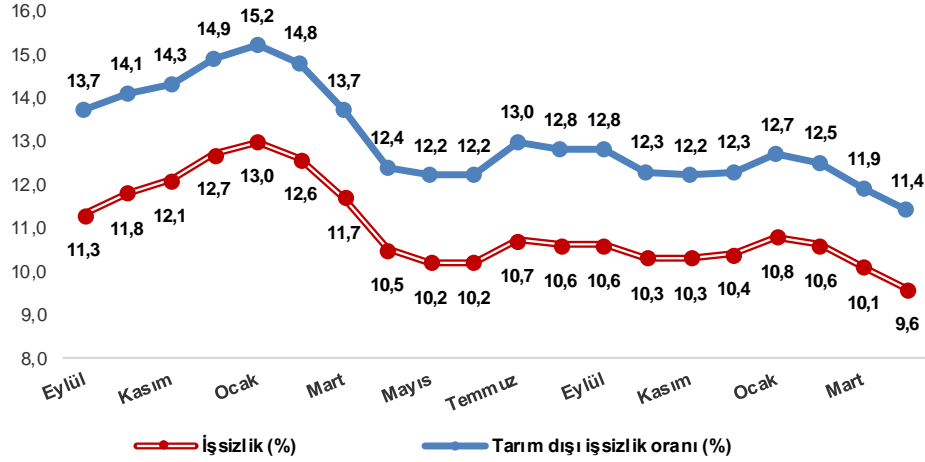
## Enflasyon

- ❖ TÜFE’de 2018 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %2,61, bir önceki yılın Aralık ayına göre %9,17, bir önceki yılın aynı ayına göre %15,39 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,49 artış gerçekleşti.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Haziran ayında endekste yer alan gruplardan, haberleşmede %4,76, ulaşırmada %2,66, ev eşyasında %2,24 ve eğlence ve kültürde %2,16 artış gerçekleşti.
- ❖ 2018 yılının geneline bakıldığında ikinci çeyrek itibariyle gıda ve alkolsüz içecekler ile ulaştırma kalemlerinde belirgin yükseliş görülürken baz etkisinden kaynaklı olarak alkollü içecek ve tütünün TÜFE’ye etkisi sınırlı olmuştur.
- ❖ Bu dönemde çekirdek enflasyonda bir önceki yıla göre artış %14,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ❖ İkinci çeyrek dönemde kur ve iç tüketimdeki artışın etkisini TÜFE rakamlarında görürken, üretici enflasyonu tarafında da fiyat baskısının kur ve petrol fiyatlarının etkisiyle artarak devam ettiği görülüyor.



## İşsizlik

### İşgücü İstatistikleri



❖ 2018 yılında yüksek büyümenin verdiği katkıyla işsizlik oranındaki gerileme devam ediyor. Nisan sonu itibariyle işsizlik oranı %9,6'ya gerilemiş durumda.

❖ Bu dönemde işgücüne katılım %53'e yükselirken genç işsizlik oranı %16,9 a geriledi.

### Mevsim etkilerinden arındırılmamış temel işgücü göstergeleri, Nisan2017, Nisan 2018

	Toplam		Erkek		Kadın	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
(Bin)						
15 ve daha yukarı yaşta kişiler						
Nüfus	59 709	60 519	29 551	29 955	30 158	30 564
İşgücü	31 444	32 095	21 371	21 692	10 073	10 402
İstihdam	28 157	29 009	19 418	19 887	8 739	9 122
Tarım	5 320	5 305	2 914	2 953	2 406	2 352
Tarım dışı	22 836	23 704	16 503	16 934	6 333	6 769
İşsiz	3 287	3 086	1 954	1 805	1 334	1 281
İşgücüne dahil olmayanlar	28 265	28 424	8 180	8 262	20 085	20 162
(%)						
İşgücüne katılma oranı	52,7	53,0	72,3	72,4	33,4	34,0
İstihdam oranı	47,2	47,9	65,7	66,4	29,0	29,8
İşsizlik oranı	10,5	9,6	9,1	8,3	13,2	12,3
Tarım dışı işsizlik oranı	12,4	11,4	10,3	9,5	17,3	15,8
15-64 yaş grubu						
İşgücüne katılma oranı	57,8	58,3	78,0	78,2	37,4	38,2
İstihdam oranı	51,6	52,6	70,7	71,6	32,3	33,4
İşsizlik oranı	10,7	9,8	9,3	8,4	13,5	12,6
Tarım dışı işsizlik oranı	12,4	11,4	10,4	9,5	17,4	15,9
Genç nüfus (15-24 yaş)						
İşsizlik oranı	19,8	16,9	17,2	14,1	24,6	22,0
Ne eğitimde ne istihdamda olanların oranı <sup>(1)</sup>	22,1	21,3	12,5	12,4	31,9	30,6

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

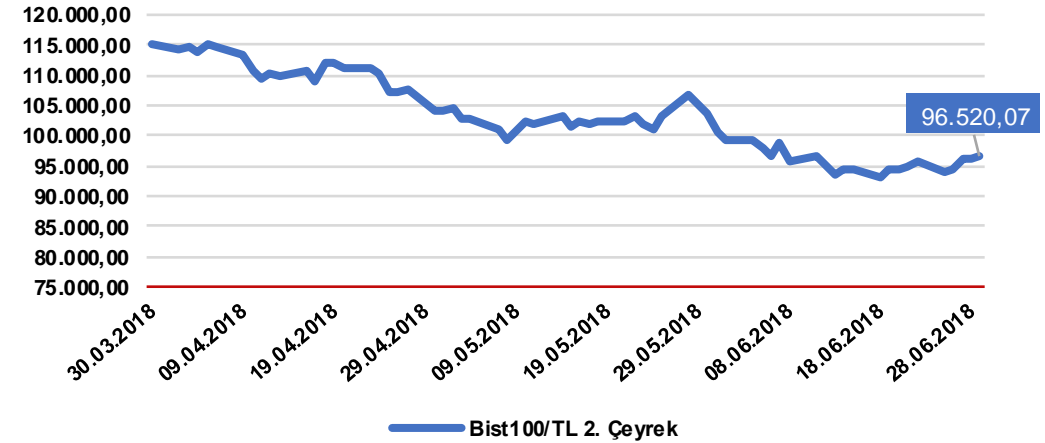
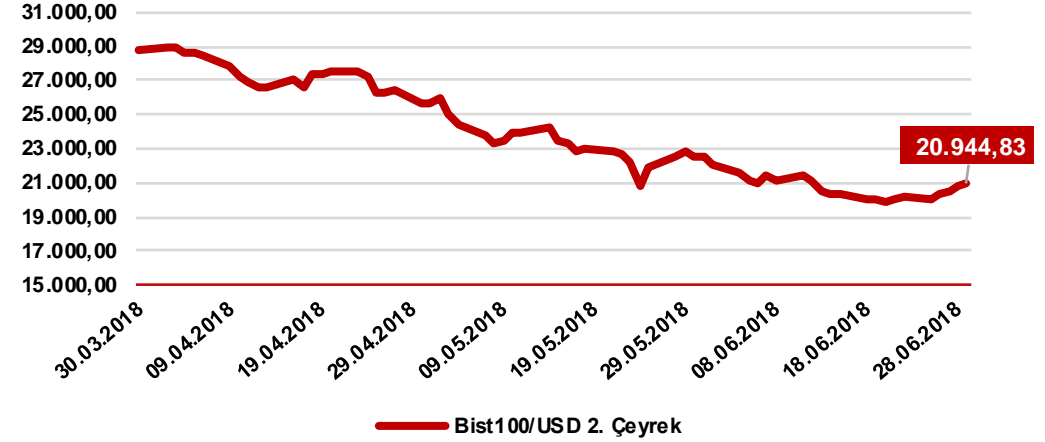
(1) Çalışmayan ve eğitimde (örgün ve yaygın) olmayan gençlerin, toplam genç nüfus içindeki oranıdır.

## YURTIÇİ PİYASALAR

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Borsa İstanbul

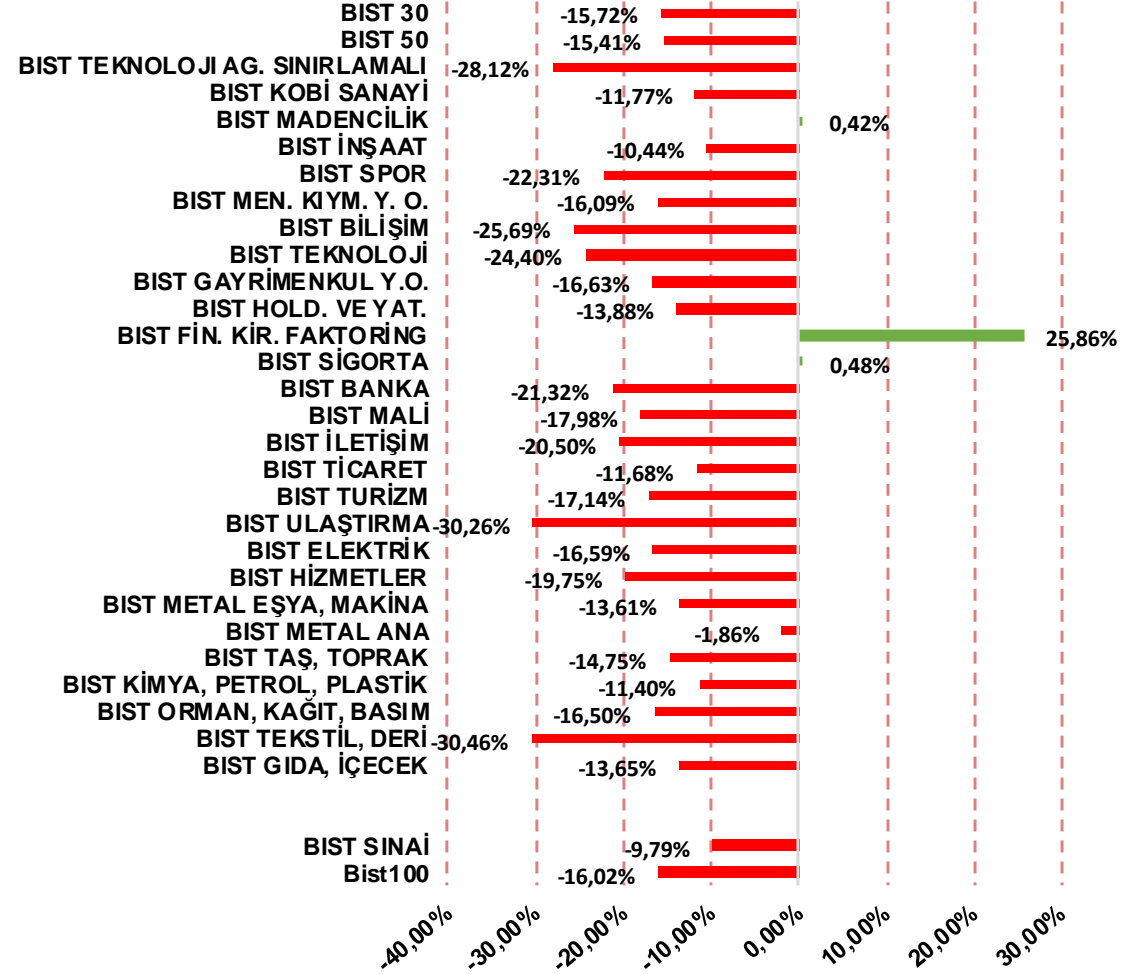
- ❖ 2018 yılı ilk çeyrek döneminde 111.000 ile 121.600 seviyeleri arasında dalgalanan Bist100 endeksi birinci çeyreği 114.930 seviyesinden kapattı.
- ❖ 2018 yılına 115.700 seviyesinden başlayan Bist-100 endeksi 21 Ocak günü 121.530 seviyesine kadar yükselerek rekor kırdı. Rekor sonrasında satış baskısıyla karşılaşan endeks yılın ikinci çeyreğinde 96.520 seviyesinden kapanış gerçekleştirerek 2018 yılı ikinci çeyrek sonuna kadar olan dönemde %16,31 kayıp yaşamış oldu.
- ❖ USD bazlı olarak bakıldığında endeksin 2009 yılındaki seviyelere yaklaştığı görülüyor.



## Borsa İstanbul

- ❖ Bist-100 endeksi 2018 ikinci çeyrekte %16,02 değer kaybı yaşarken Bist Smaı endeksinde de %9,79 değer kaybı görüldü.
- ❖ Teknoloji, spor, bilişim, banka, ulaştırma ile tekstil ve deri endeksleri genel endekse olumsuz etki ederken faktoring endeksinde yükseliş yaşandığını görüyoruz.
- ❖ Genel endekse getiri sağlayan endeks sayısındaki düşüş dikkat çekerken 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde endeksler genel olarak kayıp yaşamışlardır.
- ❖ Faktöring endeksi %25,86 getiri sağlarken sigorta endeksi %0,48 getiri sağlamıştır.
- ❖ Tekstil ve deri endeksi %30,46 kayıp yaşarken ulaştırma endeksi % 30,26 kayıp yaşamıştır.

## Bist Endeks Getirileri - 2018 2.Ç

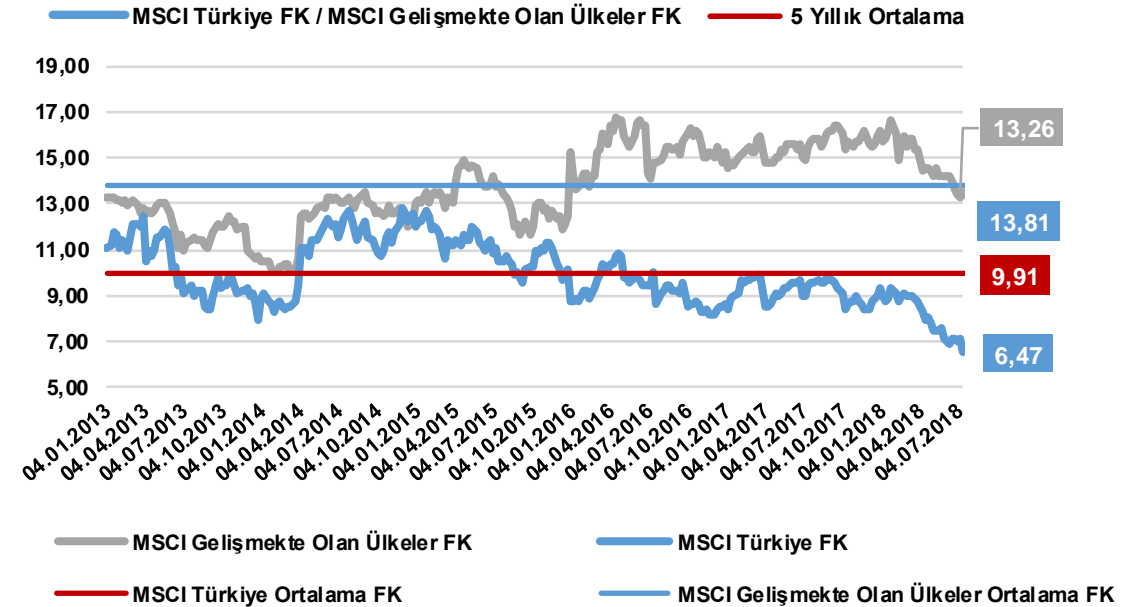
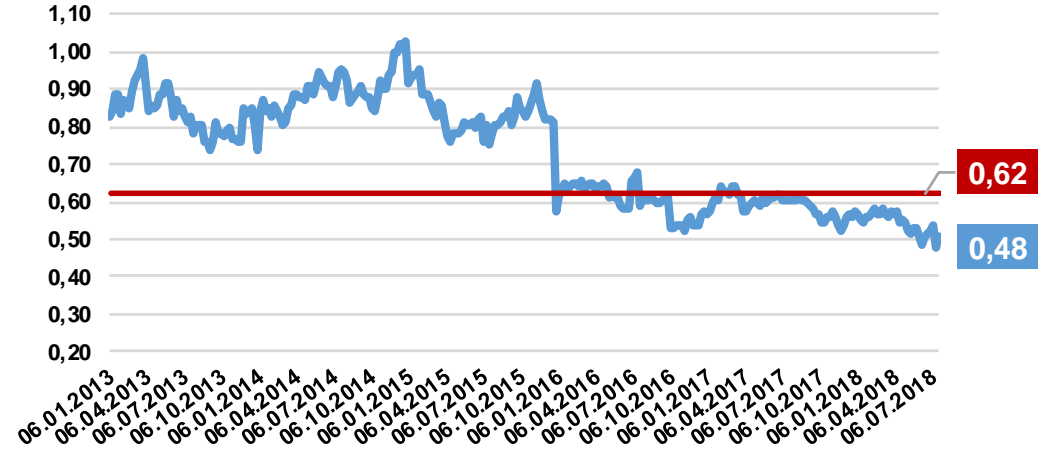




# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

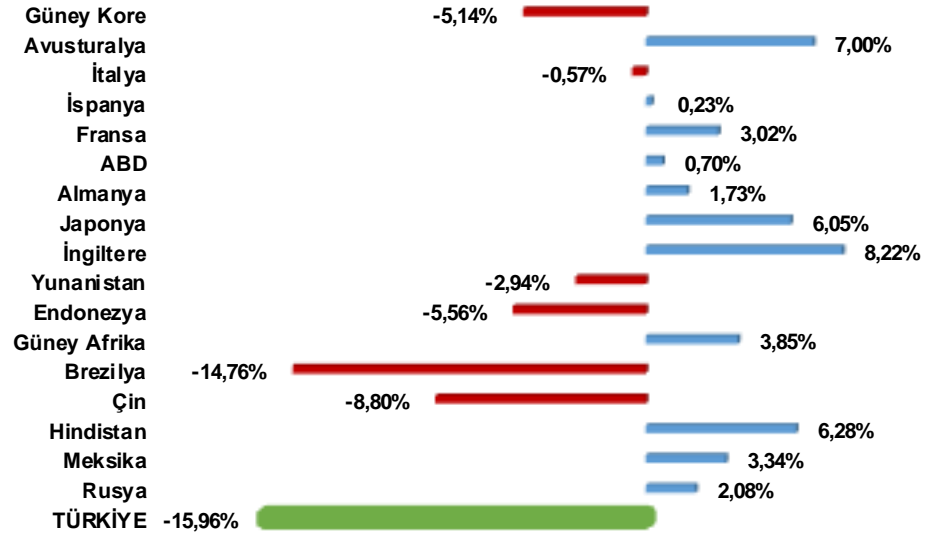
## Borsa İstanbul

- ❖ 2017 yılında en yüksek getiri sağlayan endekslerin başında gelen Borsa İstanbul 2018 yılının ilk çeyreğinde yatay hareket etmiştir. Rusya, İtalya ve Brezilya borsaları dışında diğer borsaların satış baskısı altında kaldığı dönemde yatay hareket edilmiş olması başarı sayılabilir. Fakat ilk çeyrek sonrasında hem küresel koşullar ve gelişmekte olan ülkelerden para çıkışı hem de içsel problemlerimizden ötürü yurtiçi hisse senedi piyasaları satış baskısı altında kalmıştır.
- ❖ MSCI gelişmekte olan ülke endeksinin hareketine bakılırsa Bist-100 endeksinin benzerlerine göre iskontolu işlem görmeye devam ettiğini görüyoruz. Bist100'ün endeksin son 5 yıllık ortalama seviyelerinin altında kalmaya devam ettiği görülüyor.
- ❖ Cari durumda benzerlerine ve tarihi ortalamalarına göre Bist-100 endeksinin iskontolu olduğunu iddia edebiliriz. Fakat detaylara bakıldığında endekste ki iskontonun 2016 yılından bu yana devam ettiğini ve iskonto oranının ortalamalara yaklaştıkça geri çekildiğini görüyoruz. MSCI gelişmekte olan ülkeler endeksi ikinci çeyrek dönemle beraber ortalamalarına dönerken, yurtiçinde aynı dönemde ortalamalardan olumsuz manada uzaklaşmaya başlanmış olduğu görülüyor.
- ❖ Karşılaştırmalı olarak ucuz kaldığımız gerçeğiyle beraber halen bize özgü bazı yapısal risklerin fiyatlandığını görüyoruz.





### ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2018 2.Ç



### ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2018

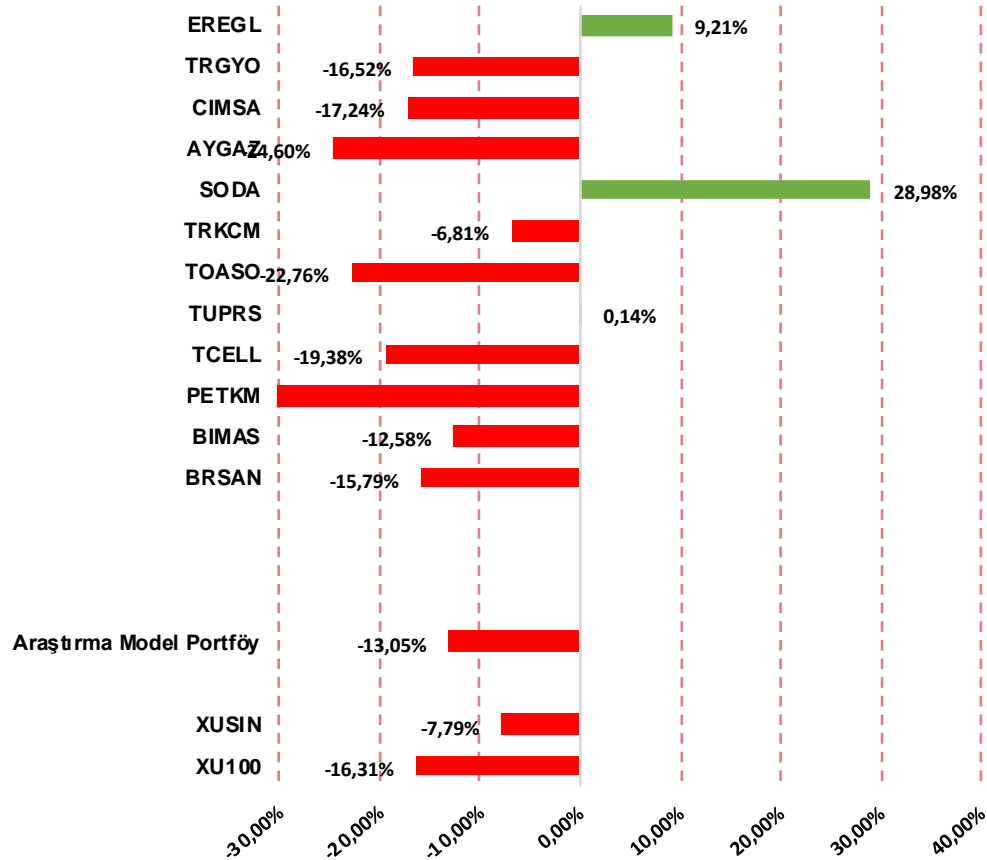
Gelişmekte Olan Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	29.06.2018	F/K*	Yıllık	2018 6 Ay	2.çeyrek
Türkiye	XU100	96.520	7,69	-3,66%	-16,31%	-15,96%
Rusya	IMOEX	2.296	7,30	22,06%	8,83%	2,08%
Meksika	MEXBOL	47.663	22,42	-3,12%	-2,45%	3,34%
Hindistan	SENSEX	35.423	22,36	14,80%	4,01%	6,28%
Çin	SHCOMP	2.847	13,78	-10,69%	-13,90%	-8,80%
Brezilya	IBOV	76.402	19,11	16,91%	-4,76%	-14,76%
Güney Afrika	JALSH	55.889	17,39	12,18%	-3,18%	3,85%
Endonezya	JCI	5.799	19,97		-8,75%	-5,56%
Gelişmiş Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	29.06.2018	F/K*	Yıllık	2017	2.çeyrek
Yunanistan	ASE	758		-7,58%	-5,58%	-2,94%
İngiltere	UKX	7.637	13,62	3,90%	-0,66%	8,22%
Japonya	NKY	22.305	16,95	10,31%	-2,02%	6,05%
Almanya	DAX	12.306	13,70	-0,89%	-4,73%	1,73%
ABD	INDU	24.271	18,13	14,02%	-1,81%	0,70%
Fransa	CAC40	5.324	16,77	3,28%	0,21%	3,02%
İspanya	IBEX	9.623	13,72	-8,63%	-4,19%	0,23%
İtalya	ITSTAR	36.802	20,63	8,38%	0,48%	-0,57%
Avustralya	AS51	6.195	18,33	6,47%	2,14%	7,00%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	-2,90%	-6,21%	-5,14%

\*29/06/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

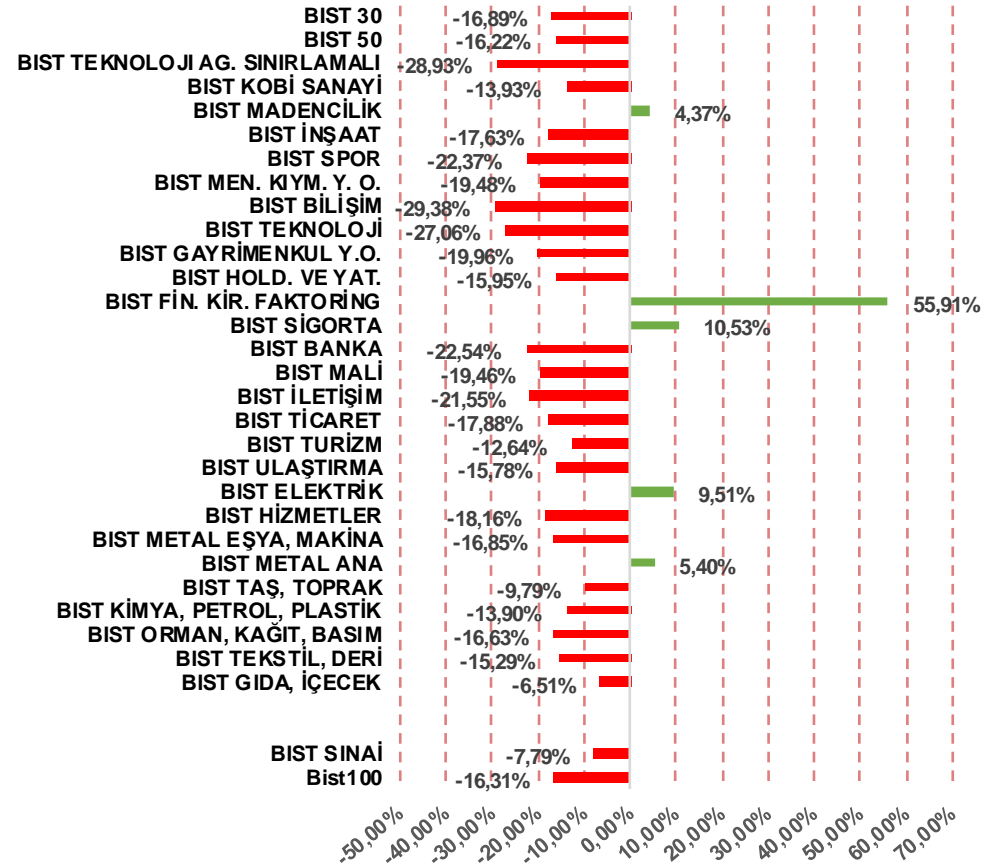
*Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma*

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Model Portföy Getiri - 2018(6Ay)



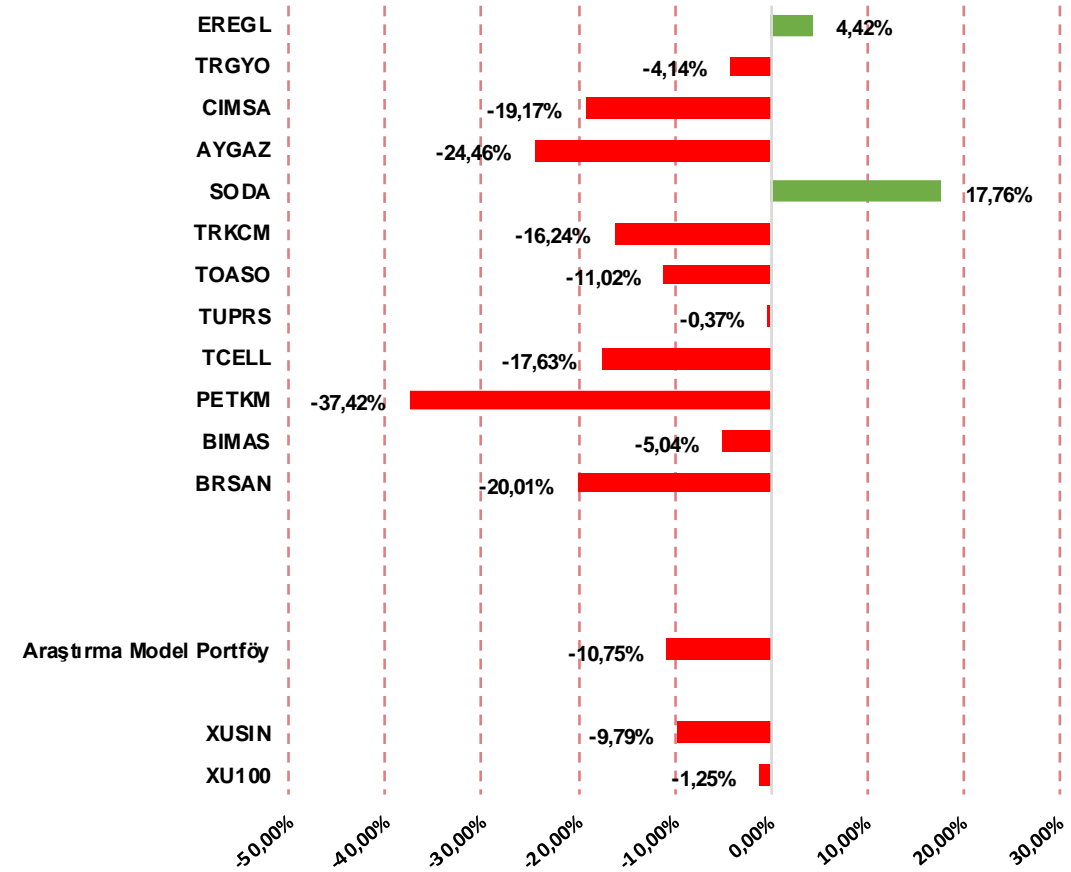
## Bist Endeks Getirileri - 2018 (6 Ay)



## Model Portföy

- ❖ 2018 yılı ikinci çeyreğinde baz olarak aldığımız Bist Sınai endeksi %9,79 kayıp yaşarken Model portföyümüz %10,75 kayıp yaşamıştır. ( Model Portföy, Bist 100, Bist Sınai için baz alınan tarih aralığı 27.03.2018 - 26.06.2018).
- ❖ Model portföyümüzde bulunan EREGL ve SODA payları portföyümüzü olumlu etkileyen paylar olurken PETKM ve AYGAZ payları getirimizi aşağı yönde baskılamıştır.
- ❖ 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde Model portföyümüzde bulunan hisse senetlerinde değişiklik yapılmamıştır.
- ❖ 6 aylık rakamlara bakıldığında Bist100 endeksinin %16,3 kayıp yaşadığı görülüyor. Bist Sınai endeks aynı dönemde %7,8 düşüş yaşarken Model Portföyümüz %13 değer kaybetmiştir.

### Model Portföy Getiri - 2018 2.Ç



# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

TL baskı altında...

## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018 1.Ç



## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	29.06.2018	2018 6 Ay	2.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	4,60	21,30%	16,30%
Rusya	\$/Ruble	62,76	8,82%	9,45%
Meksika	\$/Peso	19,92	1,38%	9,59%
Hindistan	\$/Rupi	68,46	7,23%	5,19%
Çin	\$/Yuan	6,62	1,78%	5,27%
Brezilya	\$/Real	3,88	17,02%	17,23%
Güney Afrika	\$/Rand	13,73	10,90%	15,92%
Endonezya	\$/Rupi	14.268,00	5,00%	3,62%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	29.06.2018	2018 6 Ay	2.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,32	2,34%	-5,74%
Japonya	\$/Yen	110,75	-1,72%	4,21%
İsviçre	\$/Frank	0,99	1,67%	3,82%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,17	2,76%	-5,20%
Avusturalya	A.Doları/\$	0,74	5,47%	-3,59%
Güney Kore	\$/Won	1.115,02	4,48%	5,06%

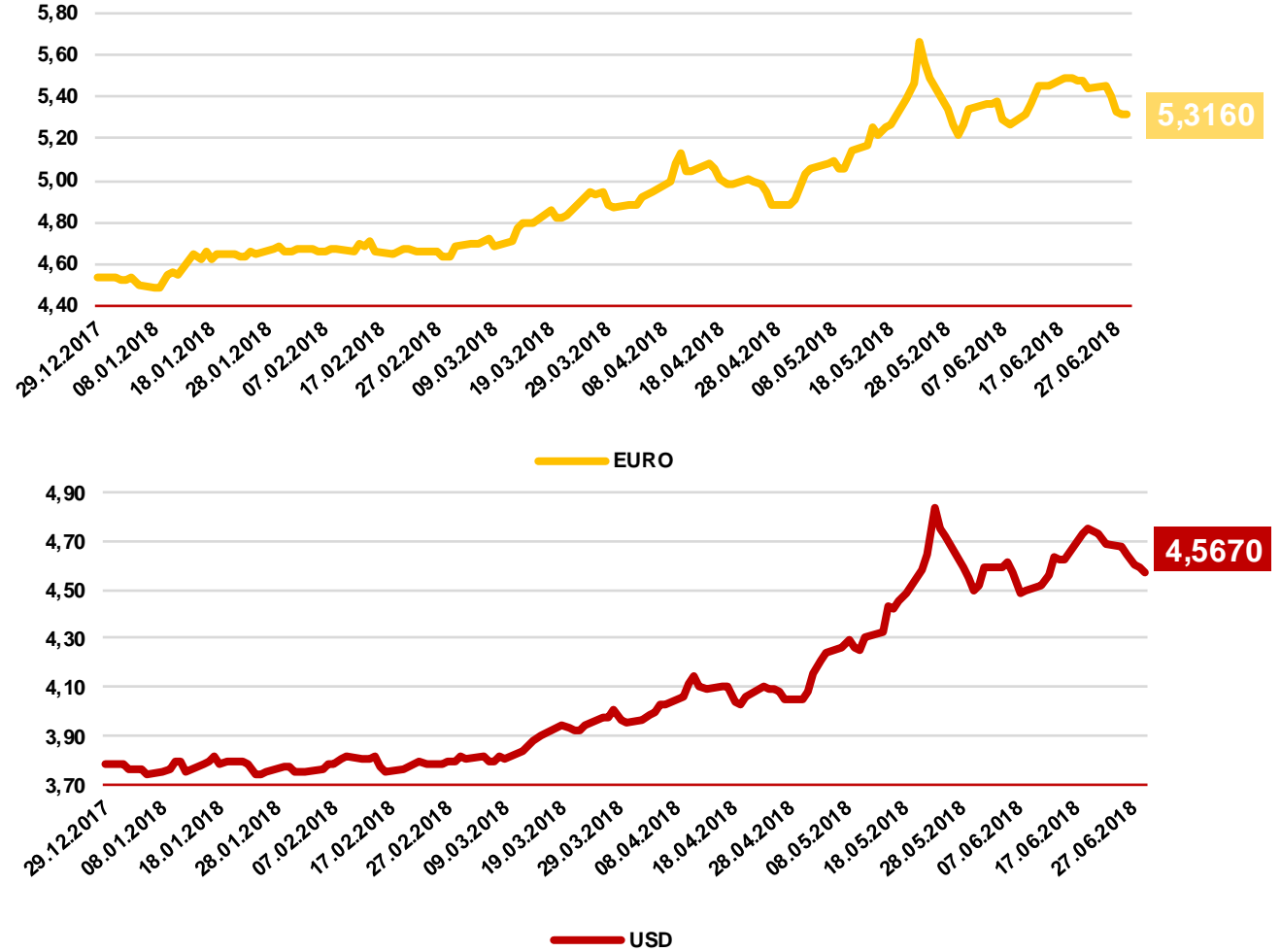
\*29/06/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

**Kaynak:** Bloomberg, BMD Araştırma

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## TL'de değer kaybı devam ediyor...

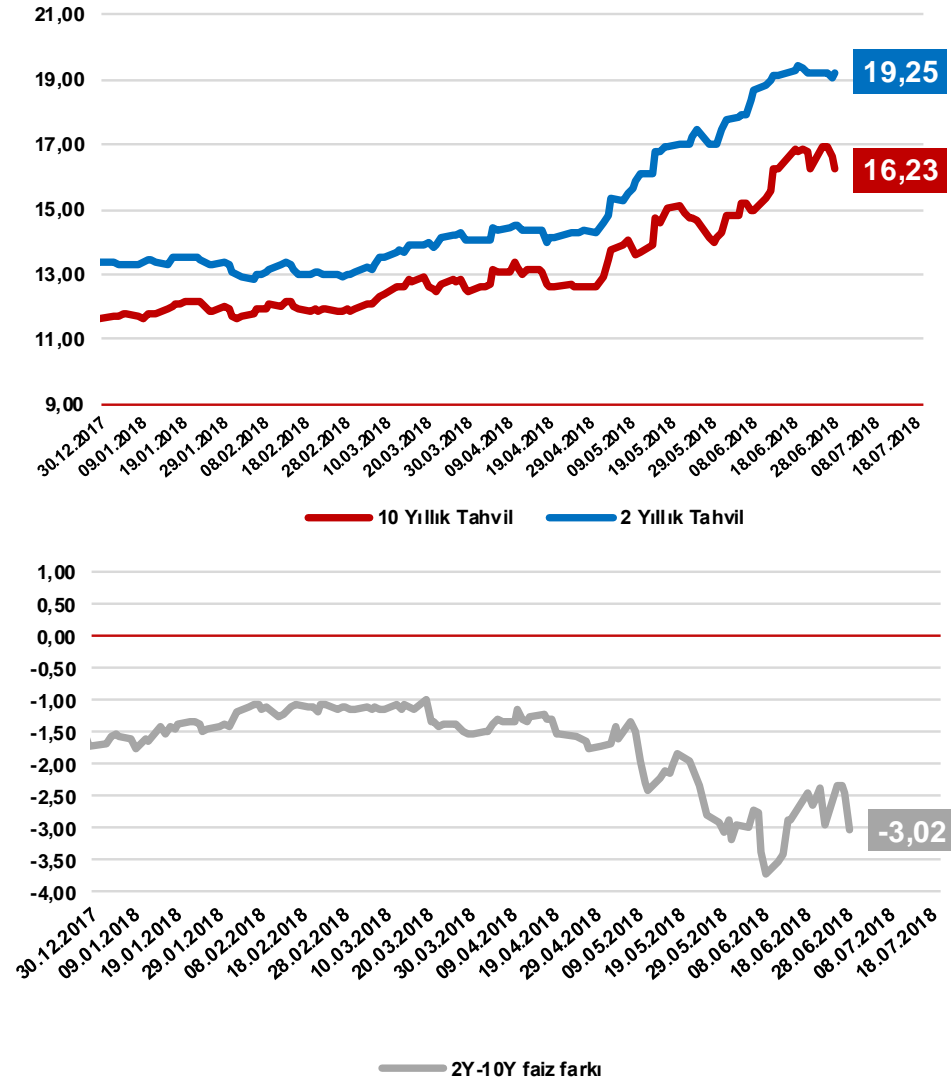
- ❖ TL tarafında görülen olumsuz seyir yılın ikinci çeyreğinde de devam etti.
- ❖ Endeksin aksine USD'nin TL karşısında ikinci çeyrekte %16 değer kazandığı görülüyor.
- ❖ Benzer ülke para birimlerinin aksine TL'nin değer kaybetmesinde yurtiçi risk unsurlarının etkili olduğunu söyleyebiliriz.
- ❖ Makroekonomik koşulların bozulması, seçim süreci, TCMB politikalarının piyasa algısını bozması TL'nin baskı altında kalmasına sebep olduğu söylenebilir. Özellikle reel faiz oranlarının beklendiği kadar artmaması, cari açık rakamındaki ve enflasyondaki artış trendi TL tarafında yaşanan satışlarda etkili oluyor.



# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Faiz

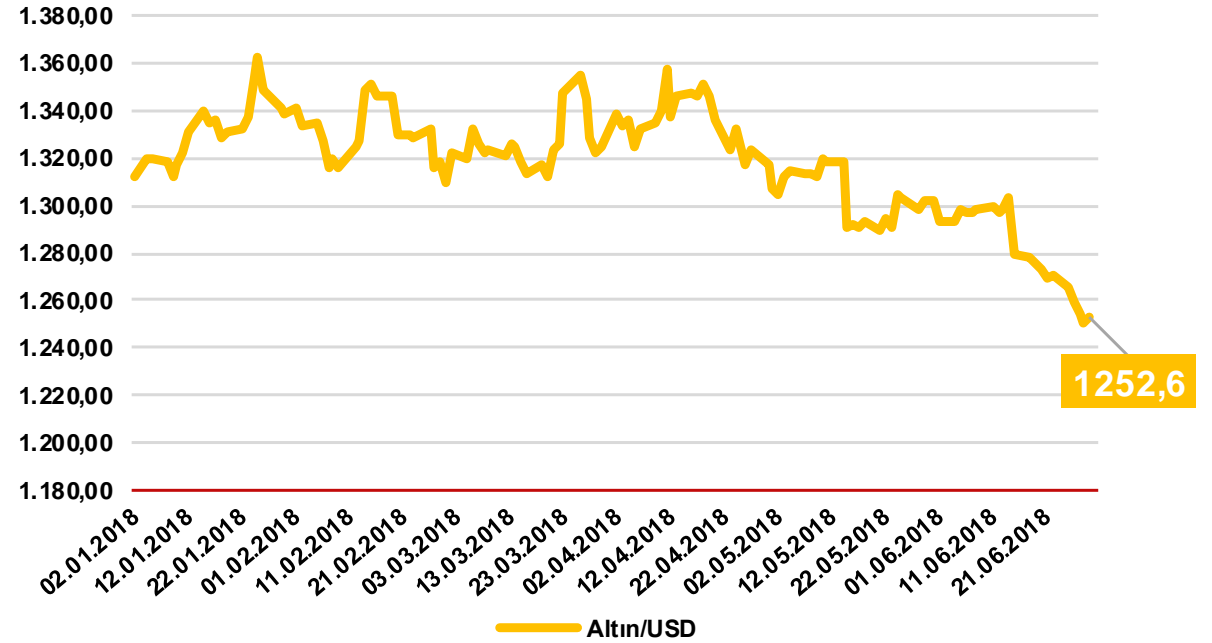
- ❖ 2018 yılı ilk çeyreğinde kısmen sakin bir seyir izlediğini söyleyebileceğimiz faizler yılın ikinci çeyreğinde hızla yükseldi.
- ❖ Mart ayı itibariyle ise özellikle not indiriminin etkisiyle faizlerde sert yükseliş yaşanırken rekor seviyeler görüldü. Erken seçim gündemi, makroekonomik riskler ve TCMB'nin politikaları itibariyle piyasa algısının bozulması faizleri baskı altına alan etkenler oldu.
- ❖ Bu dönemde TL'deki değer kaybı ve faizlerdeki yükseliş nedeniyle TCMB para politikasında sadeleşmeye giderken faiz oranlarını arttırmıştır. İlk etapta 23 Mayıs 2018 olağanüstü toplanan TCMB geç likidite borç verme faiz oranını 300 baz puan artırarak %16,5 seviyesine çekmiştir. Daha sonra 28 Mayıs'ta sadeleşme kararını açıklayan TCMB bir hafta vadeli repo ihale faizini etkin politika faizi haline getirmiş ve geç likidite borç verme faizi olan %16,5'e eşitlemiştir. 7 Haziran 2018'deki olağan toplantı da ise TCMB politika faiz oranını 125 baz puan daha artırarak %17,75'e getirmiştir.



# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Altın

- ❖ 12 Aralık 2017'de 1.245 USD'den yükseliş hareketine başlayan ons altın Ocak 2018 sonunda 1.365 seviyesine kadar yükseldi. 2018 yılı 2. çeyreğinde ise 1.365-1.245 USD arasındaki bantta hareket eden ons altın düşüş trendine girdiği görülüyor.
- ❖ Faiz hadlerinde küresel boyutta yaşanan artışların altın fiyatlarında baskı oluşturduğunu söyleyebiliriz.
- ❖ Gram altın tarafında TL'nin yaşadığı değer kaybının etkilerini görüyoruz.
- ❖ İlk çeyreğin sonlarında 174 seviyesini test eden gram altın yükselişini hızlandırırken 23 Mayıs 2018'de 204,9 TL ile rekor kırdı.
- ❖ İkinci çeyrek dönemi 184,7 TL'den kapatan gram altın ikinci çeyrekte %9,6 getiri sağladı.



**VARLIK YÖNETİM MODELİ**



# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 1.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2018'nin 2. çeyreğine 132.278 seviyesinden başlayan Sınai endeks çeyrek boyunca dalgalı bir seyir izlese de düşüş trendi içerisine girmiştir. 2. çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %35 hisse, %25 SGMK , %15 altın ve %25 döviz sepeti olarak belirlemiştik. Dönem içerisinde düşüş kaydeden sınai endeks sonrasında VYM portföyümüz bir alt seviyedeki dağılıma dönmüş ve %50 hisse, %20 SGMK , %10 altın ve %20 döviz sepeti olarak devam etmiştir.
- ❖ Son çeyrekte VYM portföyümüz %0,45 getiri sağlamıştır. Bu dönemde Bist-100 %16, BistSınai endeks ise %9,2 kayıp yaşamıştır. Döviz sepeti ikinci çeyrekte %11,86 getiri sağlarken altın tarafında getiri %8,60 olmuştur. Sabit getirili menkul kıymetler(Kira Sertifikası) ise ortalama %2,95 getiri sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %151,31 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %14,35 olmuştur.

2018 2.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	30,00	30,00	15,00	25,00
120.000 - 140.000	35,00	25,00	15,00	25,00
100.000 - 120.000	50,00	20,00	10,00	20,00
80.000 - 100.000	55,00	20,00	10,00	15,00
80.000 ve altı	55,00	20,00	10,00	15,00

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 2.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli Performansı

### BMD VARLIK YÖNETİM MODELİ KARŞILAŞTIRMALI PERFORMANSI

Önerilen Varlık	Risk ( $\beta$ )	Yıllık Beklenen Getiri (%) *	Önerilen Ağırlık**				Dönemsel Getiri				Son 4 Çeyrek Getiri	Kümülatif Getiri (18/08/2011-30/06/2018)	
			2017 3.Çeyrek	2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek	2018 2.Çeyrek	2017 3.Çeyrek	2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek	2018 2.Çeyrek			
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,78	22,0%	36%	30%	40%	39%	15,47%	7,92%	8,64%	-10,79%	20,78%	239,07%	
Sabit Getirili Varlık	0,02	15,2%	35%	40%	30%	24%	2,64%	2,64%	2,72%	2,95%	11,42%	96,31%	
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	0,00	15,0%	19%	20%	15%	24%	-0,59%	3,41%	7,45%	11,86%	23,56%	136,19%	
Kıymetli Madenler ****	-0,19	13,3%	10%	10%	15%	14%	-3,92%	4,23%	7,53%	8,61%	16,96%	28,96%	
<b>BMD Varlık Yönetim Modeli</b>	<b>0,28</b>	<b>17,5%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>5,98%</b>	<b>4,54%</b>	<b>6,52%</b>	<b>0,45%</b>	<b>18,54%</b>	<b>151,31%</b>	
* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamamızda Risksiz Getiri Oranı %15 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:		10,13%		18,54%	
**** 01/10/2012 - 31/03/2016 tarihleri arasında %50 GOLDP - %50 SLVRP, diğer dönemlerde %100 GOLDP'ye yatırım yapılmıştır.								BMD Hisse Portföyü:		20,78%		Yıllık Ortalama Bileşik Getiri	
								Sabit Getirili MK'ler:		11,42%			
								Döviz Sepeti:		23,56%			
								Kıymetli Madenler:		16,96%		14,35%	

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 2.Ç 2018 Model Portföy Performansı

### BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY

25.07.2018

LİSTE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (TL)		Getiri Potansiyeli (%)	Günlük Ort. İşlem Hacmi (bin TL)
	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	70,60	<b>80,50</b>	21.434.160	20.399.713	-1.034.447	3.200.582	<b>14,0%</b>	70.724
BRSAN	10.01.2018	12,26	9,09	<b>15,29</b>	1.288.508	2.655.517	1.367.009	1.830.667	<b>68,2%</b>	3.101
PETKM	19.07.2011	1,20	4,20	<b>5,73</b>	6.930.000	8.862.278	1.932.278	3.382.884	<b>36,4%</b>	260.337
TCELL	25.02.2013	8,92	11,34	<b>17,29</b>	24.948.000	35.475.317	10.527.317	14.204.935	<b>52,5%</b>	124.699
TUPRS	12.01.2009	7,42	104,00	<b>141,00</b>	26.043.597	35.248.647	9.205.050	7.232.635	<b>35,6%</b>	139.808
TOASO	14.02.2017	24,23	21,64	<b>36,98</b>	10.820.000	13.607.344	2.787.344	2.987.613	<b>70,9%</b>	27.581
TRKCM	07.12.2011	1,23	4,63	<b>4,08</b>	5.231.900	6.476.350	1.244.450	4.148.319	<b>-11,9%</b>	12.508
SODA	19.12.2016	3,50	5,92	<b>5,58</b>	5.920.000	5.296.279	-623.721	3.265.677	<b>-5,7%</b>	35.306
AYGAZ	19.12.2016	9,34	10,12	<b>14,47</b>	3.036.000	3.537.655	501.655	2.504.779	<b>43,0%</b>	2.793
CIMSA	03.05.2010	4,74	10,00	<b>16,38</b>	1.350.844	2.718.212	1.367.368	1.253.019	<b>63,8%</b>	1.587
TRGYO	26.10.2010	1,30	2,37	<b>4,01</b>	2.370.000	5.494.141	3.124.141	6.527.934	<b>69,2%</b>	2.056
EREGL	25.09.2017	6,99	10,77	<b>8,88</b>	37.695.000	33.373.371	-4.321.629	17.818.090	<b>-17,5%</b>	150.248

\* Raporun yayımlanma tarihinden önceki günsonu kapanış fiyatlarını göstermektedir.

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

Model Portföy'ün kriteri gereği katılım endeksi kriterlerini karşılamayan hisseler Araştırma Portföyüne dahil edilememektedir.

# 2018 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 2.Ç 2018 Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	17.07.2018	24.07.2018	Haftalık (%)	YBB (%)
<b>LİSTE</b>				
BIMAS	67,10	70,60	5,2%	-8,1%
BRSAN	8,93	9,09	1,8%	-17,7%
PETKM	4,41	4,20	-4,8%	-37,4%
TCELL	11,20	11,34	1,3%	-24,9%
TUPRS	101,70	104,00	2,3%	-3,6%
TOASO	22,14	21,64	-2,3%	-30,5%
TRKCM	4,72	4,63	-1,9%	4,0%
SODA	5,90	5,92	0,3%	36,8%
AYGAZ	9,98	10,12	1,4%	-30,2%
CIMSA	9,94	10,00	0,6%	-24,2%
TRGYO	2,34	2,37	1,3%	-27,5%
EREGL	10,59	10,77	1,7%	15,3%
<b>ORTALAMA</b>			<b>0,6%</b>	<b>-12,5%</b>
<b>BİST-100</b>	<b>91.630</b>	<b>92.134</b>	<b>0,6%</b>	<b>-20,1%</b>
<b>BİST -SİNİ</b>	<b>115.242</b>	<b>116.192</b>	<b>0,8%</b>	<b>-10,2%</b>

\* Gün sonu kapanış fiyatı

Performans	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SİNİ
2018**	-12,5%	-17,7%	-8,1%
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%
3 Temmuz - 10 Temmuz'18	-0,3%	-0,3%	0,1%
10 Temmuz - 17 Temmuz'18	-2,9%	-4,8%	-4,4%
17 Temmuz - 24 Temmuz'18	0,6%	0,6%	0,8%
<b>Kümülatif</b>	<b>637,6%</b>	<b>168,8%</b>	<b>346,4%</b>

\*: 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](mailto:mustafa.keceli@bmd.com.tr)

**Bizim Menkul Değerler A.Ş.**  
**Araştırma Bölümü**  
**Email :** [arastirma@bizimmenkul.com.tr](mailto: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 paylaşmamları 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.