



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Bizim Menkul Değerler

2018 2.Ç Strateji raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

- ❖ Yılın ilk çeyreğinde küresel alanda gündemi ABD’de yaşanan gelişmeler belirledi. Vergi reformu sonrasında ABD piyasalarında görülen yükselişe diğer ülke borsaları da eşlik etti.
- ❖ ABD’nin Çin başta olmak üzere ithal ürünlere getirdiği vergiler dış ticaret savaşına yönelik kaygıları artırdı.
- ❖ ABD tahvil faizlerinde yaşanan yükseliş süreci gelişmekte olan ülke paralarını olumsuz etkilerken, Türk Lirası en olumsuz etkilenen para birimlerinin başında geldi.
- ❖ Yıl başında FED’in 3 faiz artışı gerçekleştireceğine yönelik beklenti içinde olan piyasalarda 3’ten fazla faiz artışı gerçekleşme ihtimali daha fazla ilgi görmeye başladı.
- ❖ ABD tahvil faizleri artarken ABD’nin içsel riskleri sebebiyle dolar endeksinde beklenen artış ilk çeyrek itibariyle gerçekleşmedi.
- ❖ Euro Bölgesinde büyüme verileri olumlu yönde ilerlemesine rağmen Avrupa Merkez Bankasının Fed’in sıkılaştırma politikalarına bir süre daha uyum sağlaması beklenmiyor.
- ❖ Çin’de ilk çeyrekte ekonomik büyümeye yönelik sinyaller güçlü gelmeye devam ediyor.
- ❖ Petrol fiyatlarında artış devam ediyor. Yeni yıla 66 USD seviyesinden başlayan Brent tipi petrol 75 USD seviyesine yükseldi.

- ❖ **Yurtiçinde 2017 GSYH büyümesi beklentileri aşarak %7,4 olarak gerçekleşti.**
- ❖ **Kamunun özel sektöre yönelik teşvikleri büyüme üzerinde etkisini gösterirken, buna bağlı olarak cari açıkta yaşanan artış endişe yaratıyor. 2018’de nispeten büyümenin normal seviyelere çekilmesi ve turizm gelirlerindeki artış cari açığı frenleyebilir.**
- ❖ **Sanayi üretiminde ilk çeyrek verileri son çeyrek büyümesinin altında kalırsa dahi geçen yılın aynı dönemine göre büyümenin güçlü olacağını sinyallerini veriyor.**
- ❖ **İlk çeyrek itibariyle merkezi yönetim bütçesindeki bozulma dikkat çekiyor.**
- ❖ **Enflasyon ve işsizlik çift hanelerde kalmaya devam ediyor.**
- ❖ **Suriye kaynaklı gelişmeler ve ABD ile olan ilişkilerdeki gerginlik piyasaları olumsuz etkileme potansiyelini devam ettiriyor.**
- ❖ **2018 yılının ilk çeyreğinde genel görünüm büyümenin güçlü olduğu buna rağmen işsizlikte beklenen düşüşün elde edilemediği yönünde. Yüksek büyüme bir yandan enflasyon ve cari açık üzerinde baskı oluştururken bu durum TL üzerinde benzer ülke para birimlerine oranla daha fazla baskı oluşmasına sebep oluyor.**
- ❖ **Hem FED politikaları hem de içsel riskler TL’nin baskı altında kalacağı bir döneme girdiğimizi işaret ediyor. Bu dönemde TCMB’nin alacağı kararlar özellikle kısa vadede TL’yi güçlü kılabilir.**
- ❖ **Alınan erken seçim kararı sonrasında önümüzdeki dönemde seçim atmosferiyle beraber yurtiçi piyasalarda volatilitenin artacağı bir döneme girebiliriz. Seçim sonuçları piyasalarının yönünü doğrudan belirleyebilecek durumda.**

2018 2.Ç Varlık Yönetim Modeli

2.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli

❖ 2018 yılı 2. çeyreği için BİST Smaî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 120-140 bin bandında hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %35, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %25, altına %15 ve döviz sepetine %25 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız. Bir önceki çeyreğe göre Hisse senedi ve sabit getirili araçlardan 5'er puan azaltarak döviz sepetinin ağırlığını artırmayı uygun görüyoruz

2018 1.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	35,00	35,00	10,00	20,00
120.000 - 140.000	40,00	30,00	15,00	15,00
100.000 - 120.000	45,00	30,00	10,00	15,00
80.000 - 100.000	55,00	25,00	10,00	10,00
80.000 ve altı	55,00	25,00	10,00	10,00



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

ULUSLARARASI PİYASALAR & GELİŞMELER

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

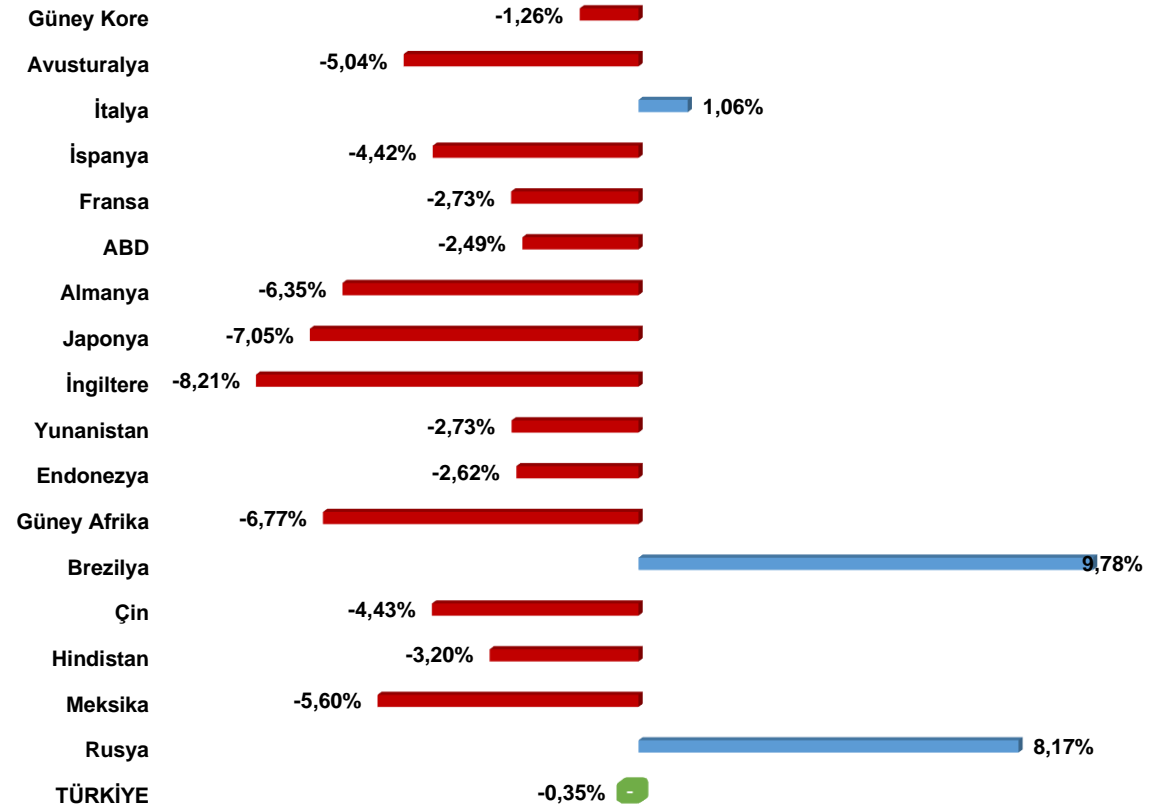
ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2017

Gelişmekte Olan Ekonomiler		DEĞİŞİM (%) *				
ÜLKE	ENDEKS	17.04.2018	FK*	Yıllık	2017	1.çeyrek
Türkiye	XU100	108.745	8,67	19,01%	47,63%	-0,35%
Rusya	IMOEX	2.191	7,73	14,11%	-5,51%	8,17%
Meksika	MEXBOL	48.934	20,98	0,35%	7,24%	-5,60%
Hindistan	SENSEX	34.395	23,29	17,31%	27,91%	-3,20%
Çin	SHCOMP	3.067	15,20	-4,06%	6,56%	-4,43%
Brezilya	IBOV	76.402	19,09	31,06%	27,80%	9,78%
Güney Afrika	JALSH	56.481	16,98	7,89%	17,15%	-6,77%
Endonezya	JCI	6.286	22,23	12,12%	19,99%	-2,62%
Gelişmiş Ekonomiler		DEĞİŞİM (%) *				
ÜLKE	ENDEKS	17.04.2018	FK*	Yıllık	2017	1.çeyrek
Yunanistan	ASE	837		23,57%	25,69%	-2,73%
İngiltere	UKX	7.226	13,33	1,10%	7,27%	-8,21%
Japonya	NKY	21.848	16,09	18,62%	19,10%	-7,05%
Almanya	DAX	12.586	14,29	4,88%	13,12%	-6,35%
ABD	INDU	24.787	19,64	20,77%	25,23%	-2,49%
Fransa	CAC40	5.354	16,62	7,28%	10,14%	-2,73%
İspanya	IBEX	9.804	14,36	-4,49%	8,01%	-4,42%
İtalya	ITSTAR	37.549	23,49	13,99%	36,91%	1,06%
Avustralya	AS51	5.842	17,15	0,08%	7,05%	-5,04%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	14,21%	21,76%	-1,26%

*17/04/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2018 1.Ç



2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2017

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	17.04.2018	2017	1.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	4,10	6,66%	4,30%
Rusya	\$/Ruble	61,52	-6,37%	-0,58%
Meksika	\$/Peso	18,05	-5,00%	-7,50%
Hindistan	\$/Rupi	65,68	-6,07%	1,95%
Çin	\$/Yuan	6,29	-6,38%	-3,31%
Brezilya	\$/Real	3,41	0,90%	-0,18%
Güney Afrika	\$/Rand	11,99	-10,90%	-4,34%
Endonezya	\$/Rupi	13.775,00	0,71%	1,33%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	17.04.2018	2017	1.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,43	-9,06%	3,67%
Japonya	\$/Yen	107,01	-3,68%	-5,69%
İsviçre	\$/Frank	0,97	-4,85%	-2,06%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,24	-12,80%	2,66%
Avusturalya	A.Doları/\$	0,78	-7,84%	-1,65%
Güney Kore	\$/Won	1.067,12	-11,62%	-0,55%

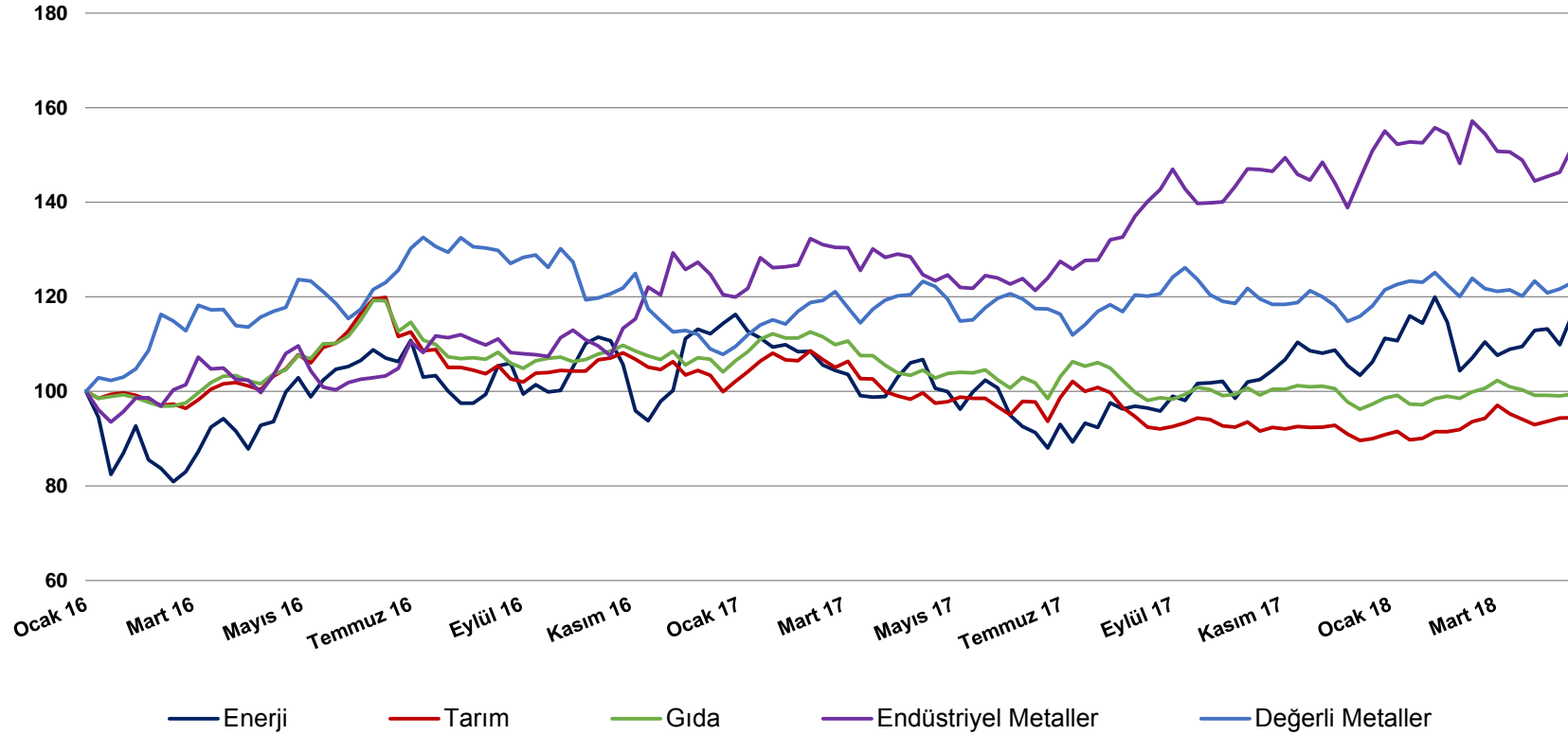
*17/04/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018 1.Ç



Bloomberg Emtia Fiyat Endeksleri (\$)



2018 2.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	2,4	2,0	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	1,2	0,9	1,1	1,1	3,8	3,7	2,9	2,9
İngiltere	1,6	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	2,5	2,0	1,6	1,7	8,2	8,2	3,6	3,6
Fransa	2,1	2,0	1,5	1,6	-1,3	-0,9	8,8	8,4
İtalya	1,5	1,1	1,1	1,3	2,6	2,2	10,9	10,6
Hindistan	7,4	7,8	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	2,3	2,5	3,5	4,2	-1,6	-1,8	11,6	10,5
Meksika	2,3	3,0	4,4	3,1	-1,9	-2,2	3,5	3,5
TÜRKİYE	4,4	4,0	11,4	10,5	-5,4	-4,8	10,7	10,7

Kaynak: Bloomberg, IMF

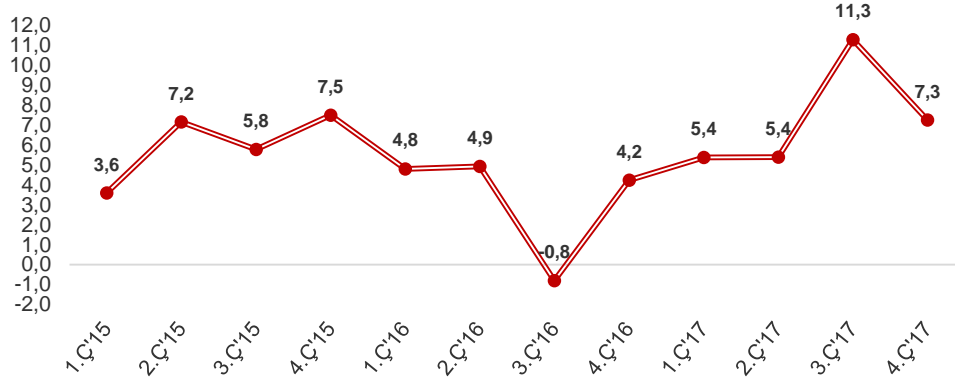
OECD Tahminleri (%)								
	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge / GSYH		İşsizlik Oranı (%)	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dünya	3,9	3,9						
Euro Bölgesi	2,3	2,1	1,5	1,7	3,4	3,4	8,5	8,0
ABD	2,9	2,8	2,2		-2,6	-2,8	3,9	3,7
Japonya	1,5	1,1	1,0	1,7	3,9	4,1	2,8	2,8
İngiltere	1,3	1,1	2,6	2,2	-4,4	-3,5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

Kaynak: Bloomberg, OECD

TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



- ❖ Yılın son çeyreğinde GSYH büyüme verisi %7,3 olurken 2017 yılı tamamında büyüme %7,4 oldu.
- ❖ Son çeyrekte hanehalkı tüketiminin, yatırımlar ve ihracatın büyümeye katkısı bir önceki çeyreğe göre azalırken ithalatın negatif etkisinin arttığını görüyoruz.
- ❖ Yatırımlar kaleminde ilk iki çeyrek dönemde büyümeyi ayakta tutan inşaat harcamalarının son 2 çeyrekte düşüş göstermesi 2018 yılı için risk oluştururken, ilk iki çeyrekte büyümeye negatif etki ederek büyüme kompozisyonunu bozan makine teçhizat yatırımlarında son iki çeyrek yaşanan büyüme umut vaat ediyor.
- ❖ Dış ticaret tarafında ilk iki çeyrekte yaşanan pozitif katkı son çeyrekte yerini negatif etkiye bırakmış görünüyor. Yüksek büyümenin bedeli olarak dış ticarete meydana gelen açığın durumu 2018'de önemli gündem maddelerinden olacak.

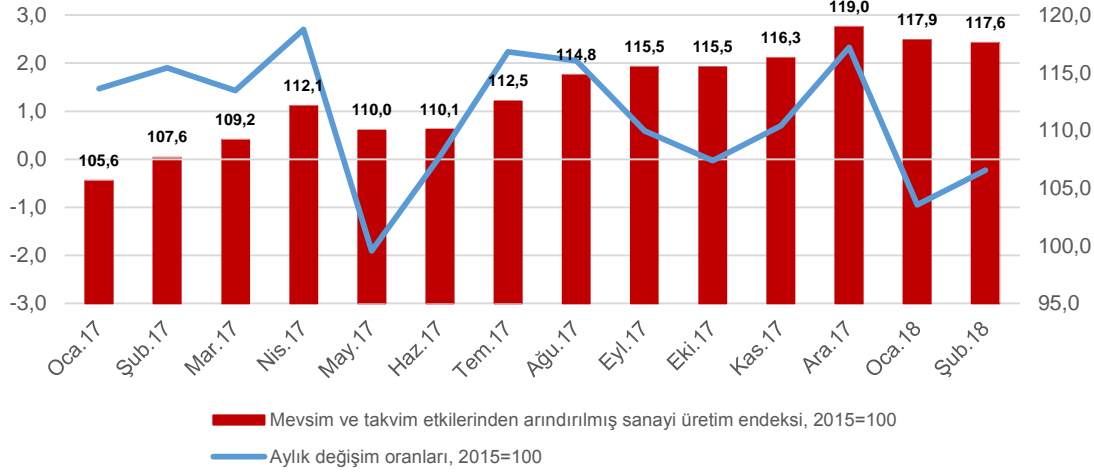
GSYH - Harcama bileşenleri	Yıl	Bir önceki yılın aynı Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2015	6,2	6,8	3,5	5,4	5,4
	2016	2,5	5,2	0,5	6,3	3,7
	2017 ^(r)	3,8	2,7	11,0	6,6	6,1
Devletin nihai tüketim harcamaları	2015	-5,2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

Sanayi Üretim

Sanayi Üretim Endeksi
Takvim ve Mevsim Etkisinden Arındırılmış



- ❖ Sanayi üretim endeksi Şubat 2018'de 117,6 olarak aylık %0,2 gerileme yaşadı. Yılın ilk iki ayında aylık olarak düşüş yaşansa da bir önceki yıla göre büyüme çift haneli olmaya devam etti. Ocak ayında sanayi üretim endeksinde yıllık değişim ise %12 olarak gerçekleşirken Şubat ayında %10 seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2018 yılı Şubat ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %11,2, imalat sanayi sektörü endeksi %10,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %3,3 arttı.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Şubat 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	105,5	104,7	9,9	117,6	-0,2
Madencilik ve taşocakçılığı	95,5	94,9	11,2	119,3	-0,3
İmalat sanayi	105,9	105,0	10,4	117,8	-0,2
Elektrik, gaz, buhar	107,4	106,9	3,3	114,1	-1,1
Ara malı	103,9	102,9	11,3	117,7	-0,5
Dayanıklı tüketim malı	91,2	90,4	-1,6	104,6	-2,4
Dayanısız tüketim malı	106,6	105,7	10,7	116,9	-1,0
Enerji	106,2	105,7	2,5	112,8	-1,7
Sermaye malı	110,6	109,9	12,3	124,3	2,7
Düşük teknoloji	102,5	101,6	8,5	114,5	-0,9
Orta düşük teknoloji	104,6	103,6	12,0	120,1	1,0
Orta yüksek teknoloji	110,6	109,6	10,1	118,6	-0,1
Yüksek teknoloji	120,9	120,9	17,7	128,6	-1,2

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Ödemeler Dengesinde bozulma devam ediyor...

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*) (Milyon ABD Dolar)		2018 Ocak	2018 Şubat	2017 Ocak-Şubat	2018 Ocak-Şubat
I -	CARİ İŞLEMLER HESABI	-7.039	-4.152	-5.266	-11.191
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-7.240	-4.166	-5.583	-11.406
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-6.742	-3.596	-4.475	-10.338
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-7.646	-4.442	-5.584	-12.088
	Toplam Mal İhracatı	13.128	13.988	24.664	27.116
	Toplam Mal İthalatı	20.774	18.430	30.248	39.204
II -	SERMAYE HESABI	33	-1	-13	32
1.	Üretilmeyen ve Finansal Olmayan Varlıklar	33	-1	-13	32
III -	FİNANS HESABI	-8.221	-2.778	-8.214	-10.999
1.	Doğrudan Yatırımlar	-284	268	-881	-16
2.	Portföy Yatırımları	-4.917	297	-2.462	-4.620
3.	Diğer Yatırımlar	-7.401	-3.080	-3.392	-10.481
4.	Rezerv Varlıklar	4.381	-263	-1.479	4.118
IV -	NET HATA VE NOKSAN	-1.215	1.375	-2.935	160

(*) Geçici

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

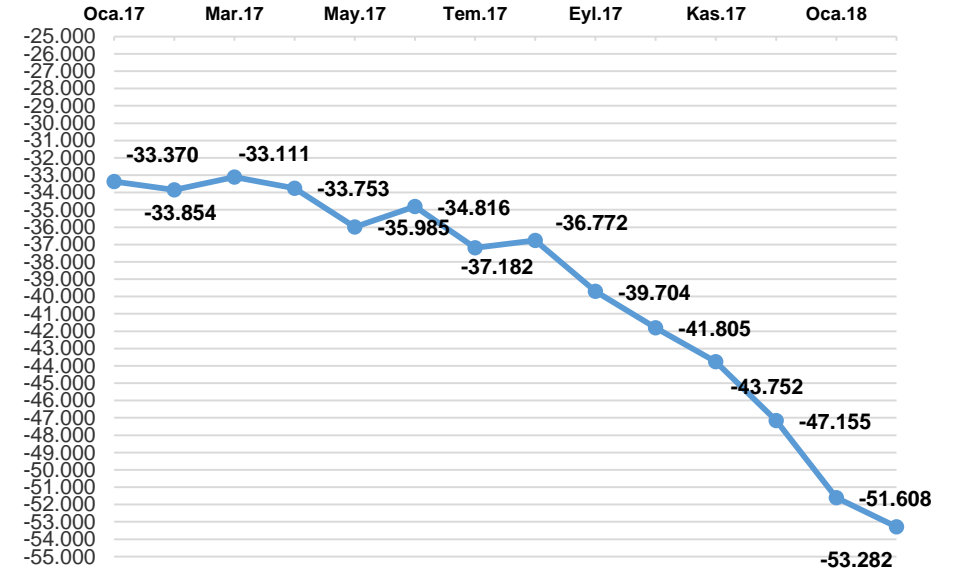
İstatistik Genel Müdürlüğü

Ödemeler Dengesi Müdürlüğü

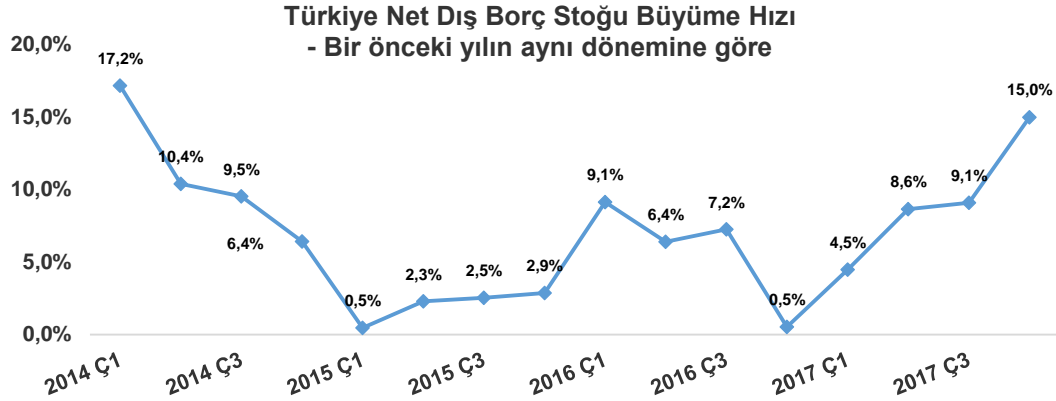
ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)

- ❖ 2018'in ilk iki ayında cari açık 11,2 Milyar USD oldu (2017 5,3 Milyar USD).
- ❖ İhracatta meydana gelen %10'luk artışa rağmen ithalattaki artış yaklaşık %30 olmuştur.
- ❖ Doğrudan yatırımlar durma noktasına gelirken portföy yatırımlarında %90'a yakın büyüme kaydedilmiştir.
- ❖ İlk iki ay sonunda 12 aylık cari açık 53 Milyar USD'nin üzerine çıkmıştır.

Cari İşlemler Açığı-Son 12 Ay



Dış Borç Stoğu

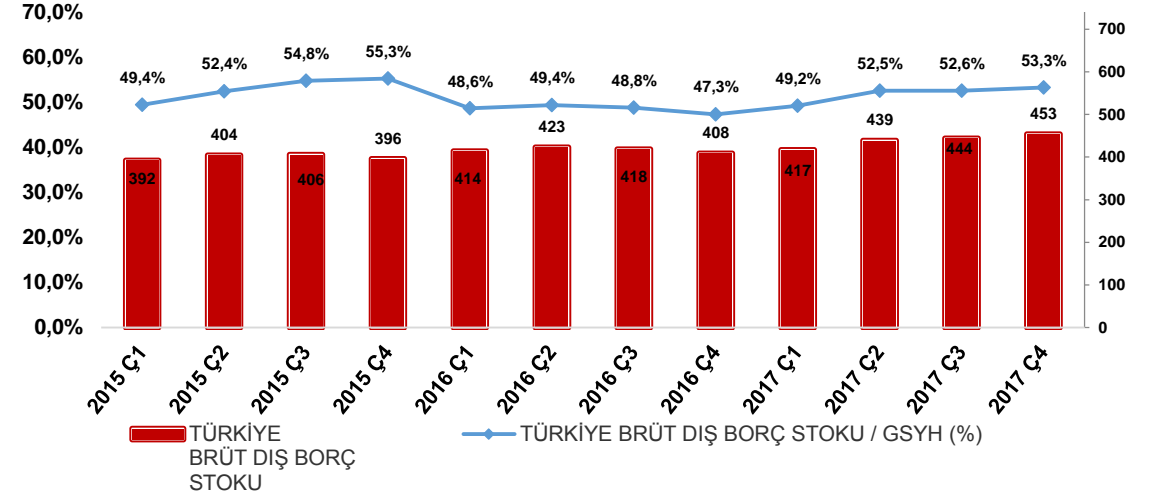


❖ Türkiye brüt dış borç stoğu 2017 yıl sonu itibariyle bir önceki çeyreğe göre %2,03 bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %11 artarak 453,2 Milyar dolara yükseldi. Brüt dış borcun GSYH'ye oranı %52,6'dan %53,3'e yükselmiş durumda. Özel sektörün brüt dış borç içerisindeki payı %69,8'e yükselirken bu borcun %69,8'i uzun vadeli borç şeklindedir.

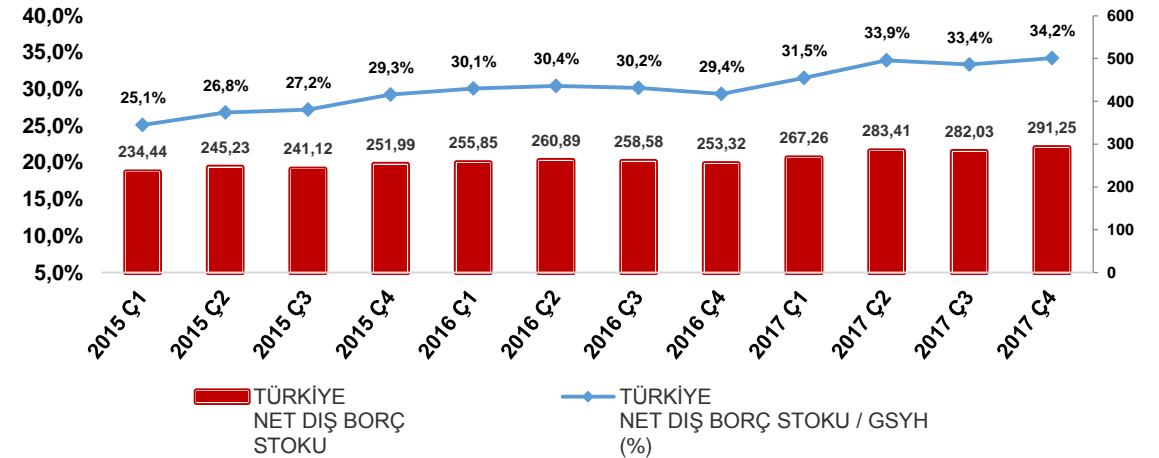
❖ Türkiye net dış borç stoğu 291,3 Milyar dolara yükselirken bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %15 bir önceki çeyreğe göre ise %3,3 artış göstermiştir. Net dış borç stoğunun GSYH'ye oranı ise %34,2'ye yükselmiştir.

❖ Brüt dış borç stoğunun 271 Milyar doları bankacılık dışı sektöre aitken bir önceki çeyreğe göre 6,4 Milyar dolarlık artış dikkat çekmektedir. Aynı dönemde bankacılık sektörünün dış borcu ise 2,6 Milyar dolar artış göstermiştir.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoğu (Milyar \$)



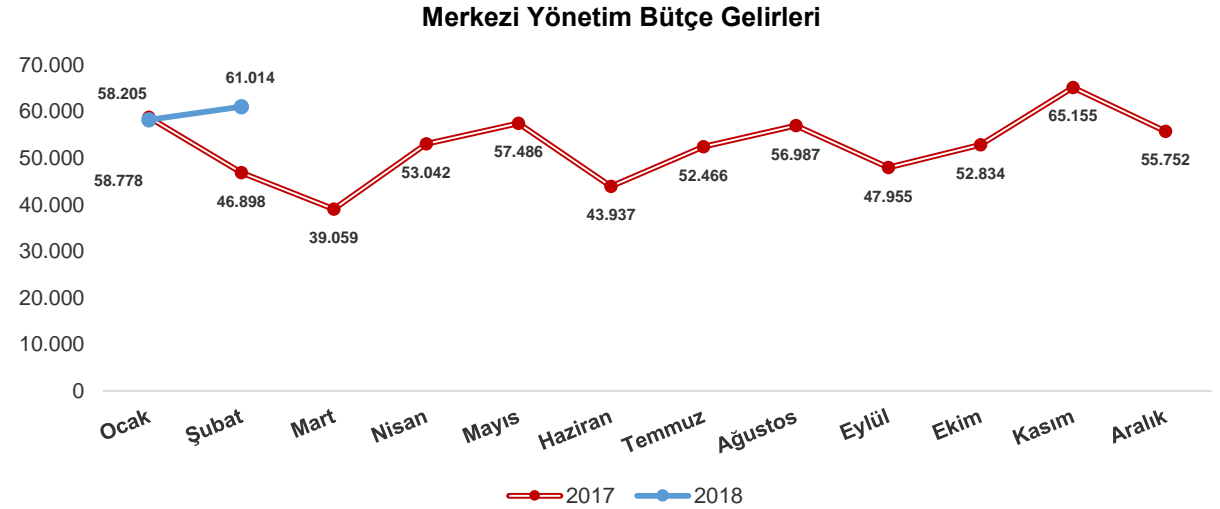
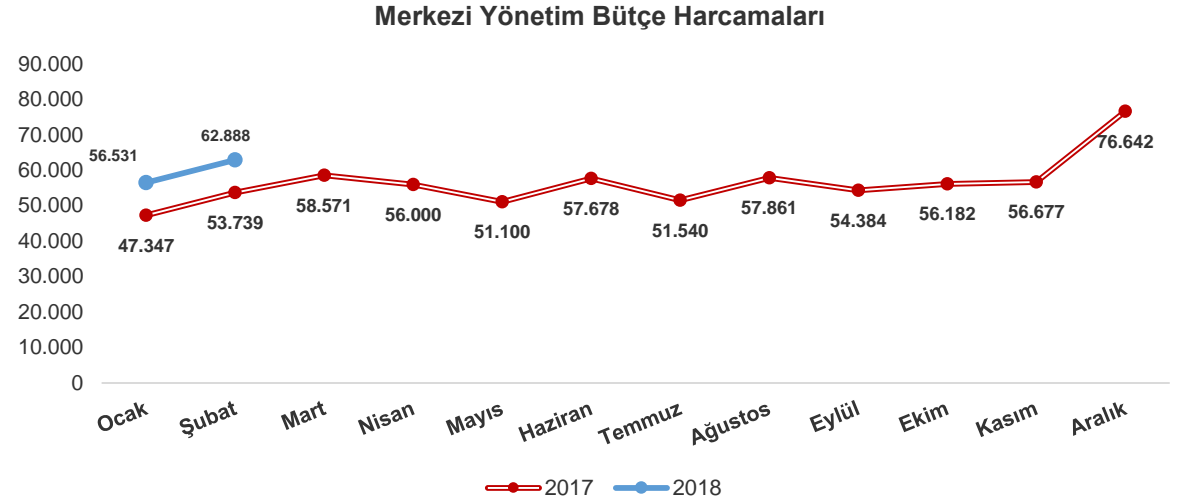
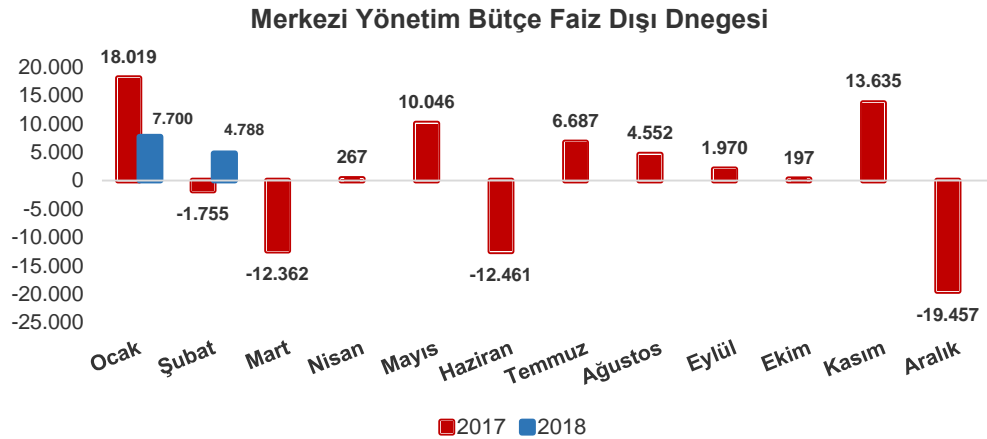
Türkiye Net Dış Borç Stoğu (Milyar \$)



2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Merkezi Yönetim Bütçesi

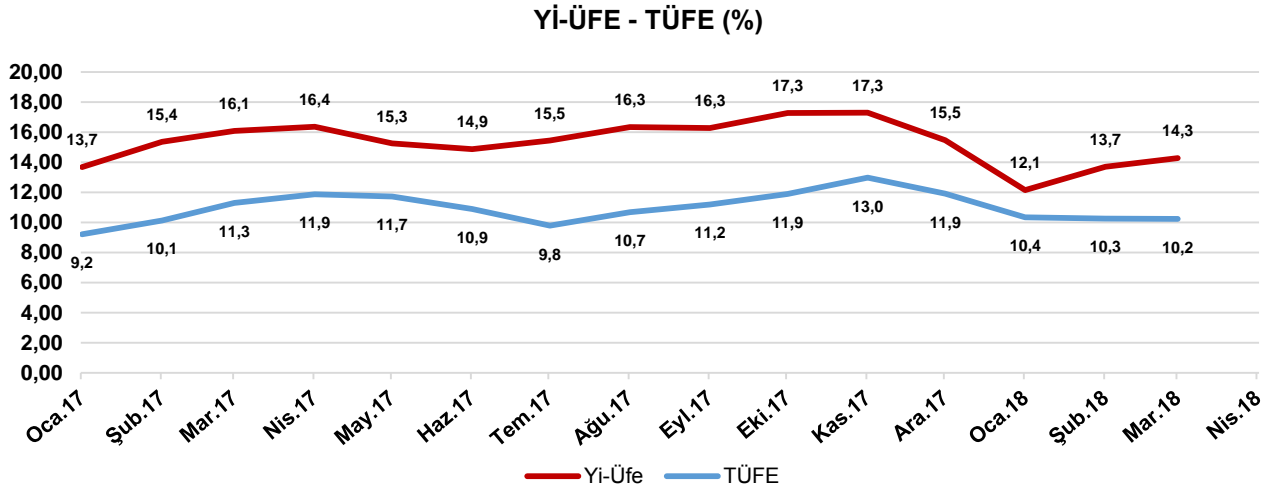
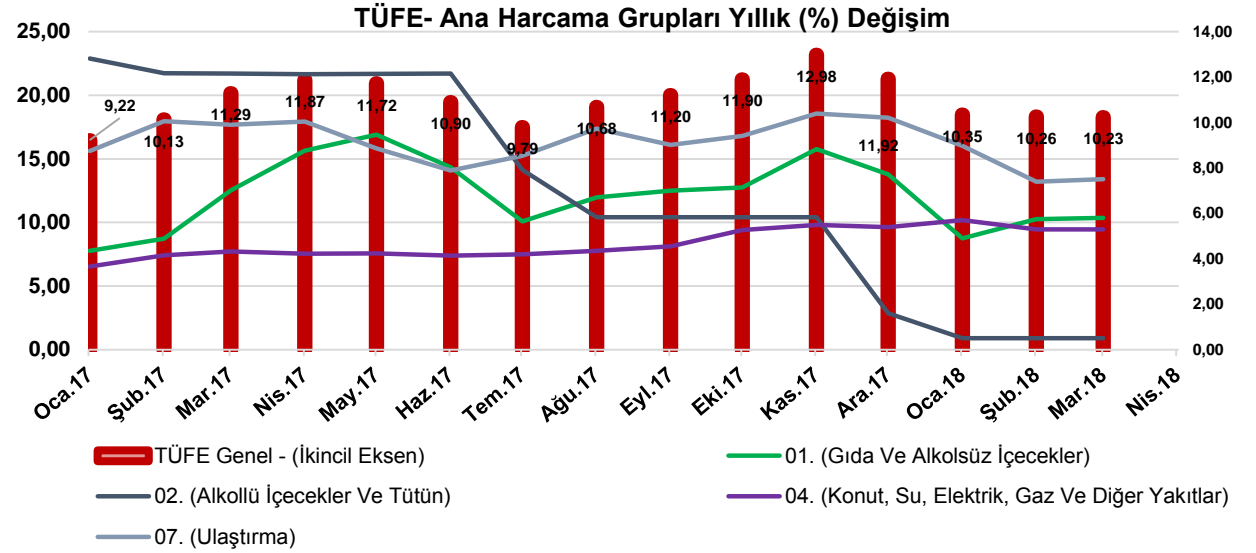
- ❖ 2018'in ilk iki ayında merkezi yönetim harcamaları 119,4 Milyar TL olurken 2017 yılının ilk iki ayına göre %18,14 artış kaydetti.
- ❖ 2017 yılının ilk iki ayında toplam 105,7 Milyar TL olan Merkezi yönetim bütçe gelirleri bu yılın ilk iki ayında %12,82 artarak 119,2 Milyar TL oldu.
- ❖ 2017 yılı ilk iki ayında merkezi yönetim bütçe 4,6 Milyar TL fazla verirken 2018'de 200 Milyon TL açık verdi.
- ❖ Yılın ilk iki ayında faiz dışı denge ise 12,5 Milyar TL fazla verirken bu rakam 2017'nin aynı döneminde 16,3 Milyar TL idi.



2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

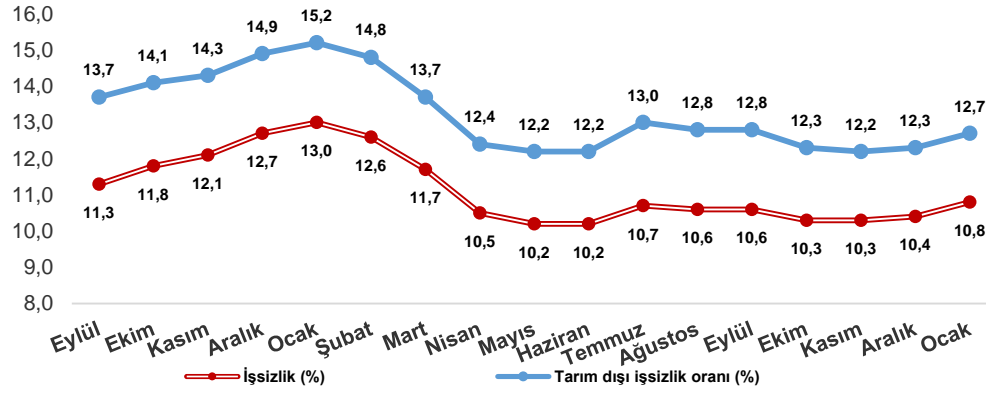
Enflasyon

- ❖ TÜFE’de (2003=100) 2018 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %0,99, bir önceki yılın Aralık ayına göre %2,77, bir önceki yılın aynı ayına göre %10,23 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,14 artış gerçekleşti.
- ❖ Aylık en yüksek artış %2,03 ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda oldu . Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Mart ayında endekste yer alan gruplardan, sağlıkta %1,90, giyim ve ayakkabıda %1,05, eğitimde %0,94 ve lokanta ve otellerde %0,83 artış gerçekleşti.
- ❖ Alkollü içecekler ve tütün grubunda aylık değişim gerçekleşmedi. Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Mart ayında endekste düşüş gösteren bir grup olmadı.
- ❖ Yıllık en fazla artış %15,41 ile ev eşyası grubunda gerçekleşti. TÜFE’de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaştırma %13,41, lokanta ve oteller %11,67, eğitim ve çeşitli mal ve hizmetler %10,87 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.



İşsizlik

İşgücü İstatistikleri



❖ 2017'nin Ocak ayına kadar %13 seviyesine kadar yükselen işsizlik oranının sonraki 3 ayda %10 seviyesine yaklaşırken sonraki dönemde tek haneli oranlara inemediğini görüyoruz. 2017 yılı ilk çeyreğinden sonra kamu teşviklerine ve yüksek büyüme oranına karşın sadece işgücüne yeni katılanlara istihdam yaratılmış olduğunu ve işsizlik oranının %10-11 aralığında sıkışmış olduğunu görüyoruz.

❖ 2018 Ocak ayında işsizlik oranı %10,8 olurken, tarım dışı işsizlik oranı %12,7'ye yükselmiştir. Bu dönemde genç işsizlik oranı ise tekrar %20 seviyesine yaklaşmıştır.

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

	Toplam		Erkek		Kadın	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
15 ve daha yukarı yaşta kişiler	(Bin)					
Nüfus	59 493	60 360	29 436	29 893	30 057	30 467
İşgücü	30 658	31 438	21 033	21 328	9 625	10 110
İstihdam	26 672	28 029	18 530	19 277	8 142	8 752
Tarım	4 893	4 963	2 791	2 848	2 102	2 115
Tarım dışı	21 780	23 066	15 739	16 429	6 040	6 637
İşsiz	3 985	3 409	2 503	2 051	1 483	1 357
İşgücüne dahil olmayanlar	28 835	28 922	8 403	8 565	20 432	20 357
	(%)					
İşgücüne katılma oranı	51,5	52,1	71,5	71,3	32,0	33,2
İstihdam oranı	44,8	46,4	63,0	64,5	27,1	28,7
İşsizlik oranı	13,0	10,8	11,9	9,6	15,4	13,4
Tarım dışı işsizlik oranı	15,2	12,7	13,4	10,9	19,6	16,9
15-64 yaş grubu						
İşgücüne katılma oranı	56,5	57,2	77,0	77,0	35,9	37,2
İstihdam oranı	49,0	50,9	67,7	69,4	30,2	32,1
İşsizlik oranı	13,3	11,1	12,2	9,8	15,7	13,7
Tarım dışı işsizlik oranı	15,3	12,8	13,4	10,9	19,8	17,0
Genç nüfus (15-24 yaş)						
İşsizlik oranı	24,5	19,9	22,6	17,4	28,1	24,5
Ne eğitimde ne istihdamda olanların oranı ⁽¹⁾	24,3	23,1	15,5	14,2	33,4	32,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

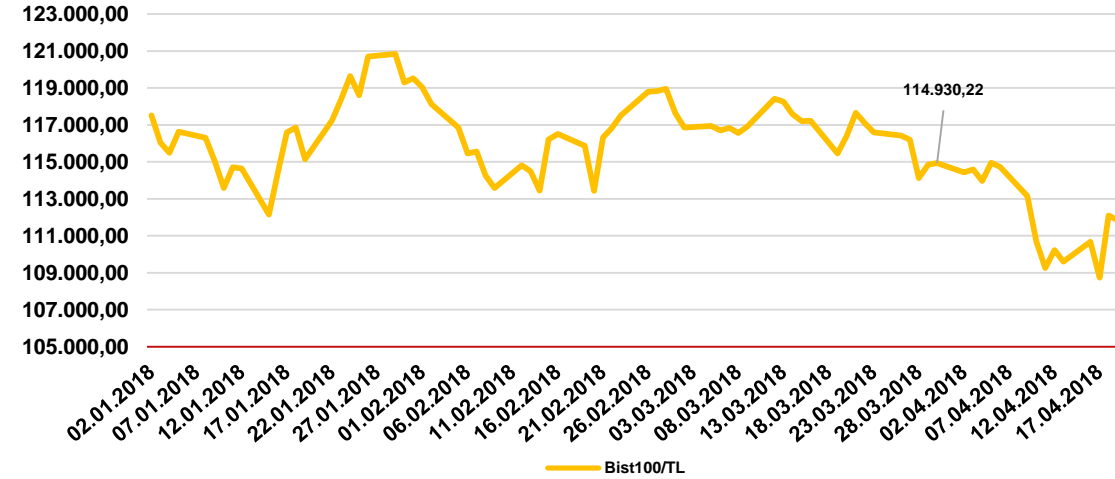
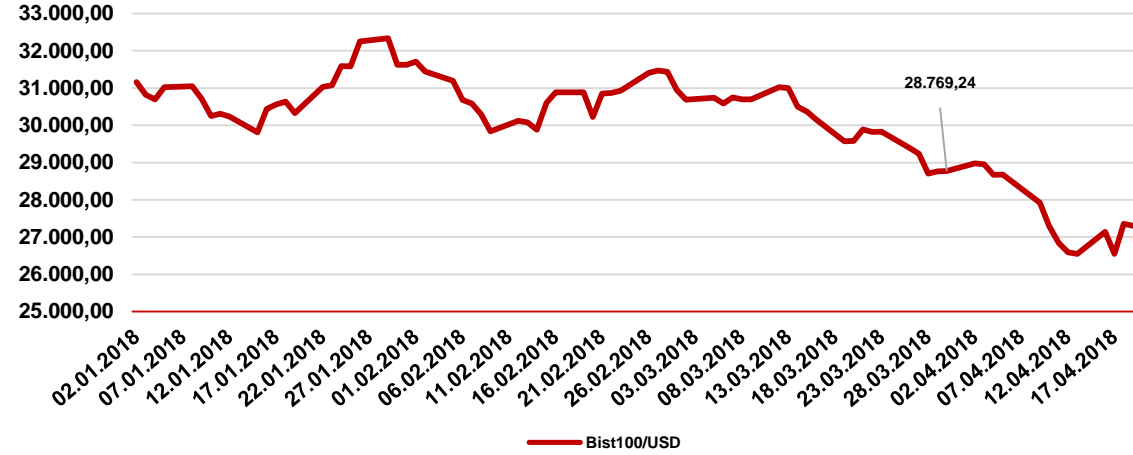
(1) Çalışmayan ve eğitimde (örgün ve yaygın) olmayan gençlerin, toplam genç nüfus içindeki oranıdır.

YURTIÇİ PİYASALAR

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

- ❖ 2017 yılının son 3 aylık döneminde 109.000 ile 115.000 seviyeleri arasında dalgalanan Bist100 endeksi yılı 115.300 seviyesinden kapattı.
- ❖ Bu dönemde ABD vize krizi, Halkbank'a yönelik ABD'de sürdürülen dava ve Suriye'ye yönelik gelişmelerden etkilenen hisse senetleri piyasası bir yandan da ABD Merkez Bankası Fed'in politikalarına uygun yön bulma çabasıydı. Aynı dönemde gelen yüksek GSYH büyüme verisi gibi veriler ise endeksi pozitif yönde itici etki yaptı. Bu dönemde ABD merkezli ticaret savaşlarına yönelik açıklamalar yüksek volatilitenin ana sebeplerinin başında gelmektedir.
- ❖ Yeni yılın ilk günlerinde 118.400 seviyesine kadar çıkarak rekor tazeleyen Bist-100 endeksi 21 Ocak günü 121.530 seviyesine kadar yükseldi. Rekor sonrasında satış baskısıyla karşılaşan endeks yılın ilk çeyreğini 114.930 seviyesinden kapanış gerçekleştirerek ilk çeyrek dönemde %0,35 kayıp yaşamış oldu.
- ❖ İlk çeyrekte TL'ye karşı %4,36 değer kazanan USD bazlı endekse bakıldığında %4,95 değer kaybı yaşandığı görülmektedir.
- ❖ 19 Nisan 2018 tarihi itibarıyla 200 günlük ortalamasını(109.000) test eden endeks 112.000 seviyelerinde işlem görüyor.

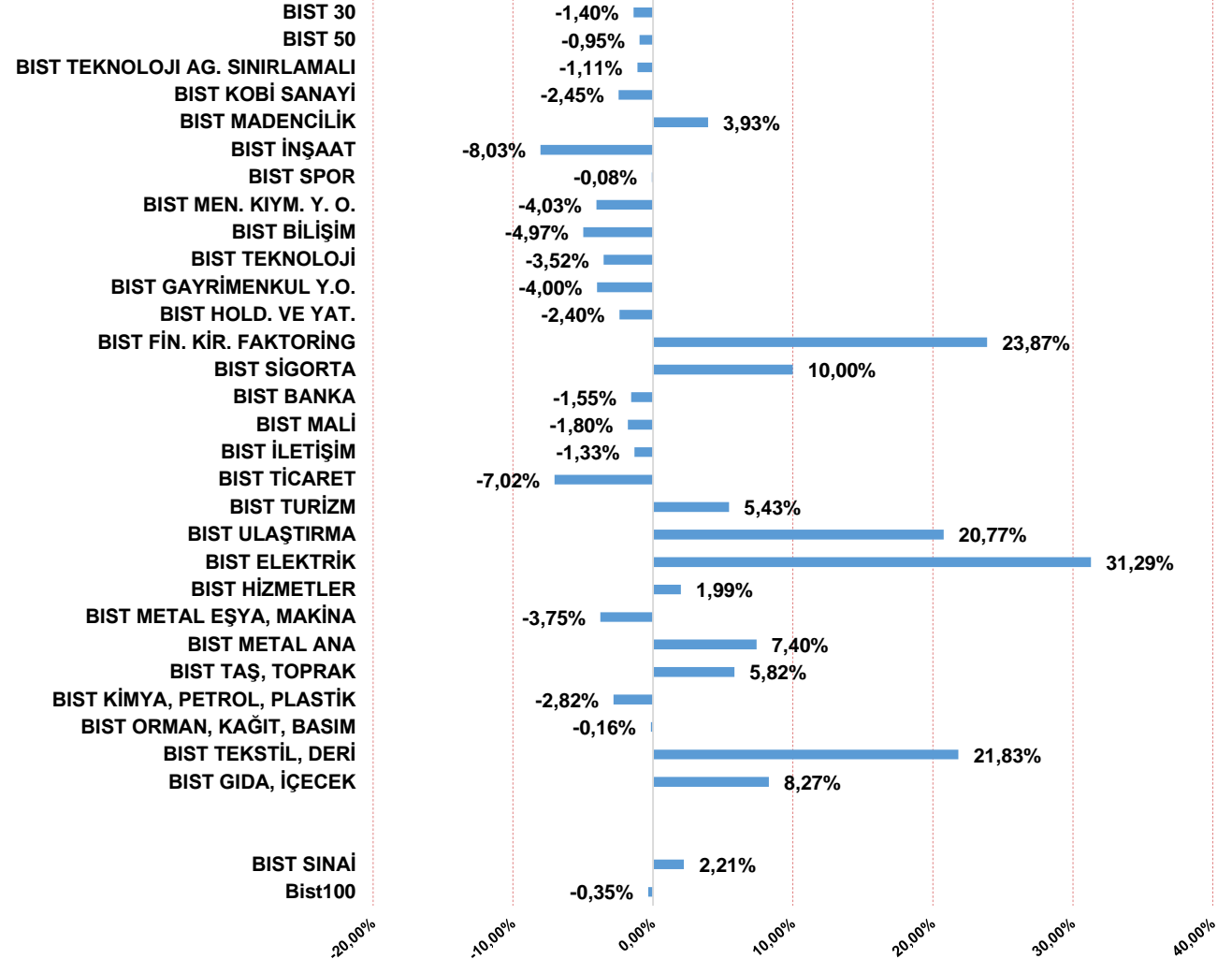


2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

- ❖ Bist-100 endeksi 2018 ilk çeyrekte %0,35 değer kaybı yaşarken Bist Sınai endeks %2,21 değer kazanmıştır.
- ❖ Ulaştırma, elektrik, tekstil ve deri ile faktöring ve sigorta endeksleri genel endekse olumlu etki ederken inşaat ve ticaret endekslerinde düşüş yaşandığını görüyoruz.
- ❖ Elektrik endeksi %31,3 getiri sağlarken tekstil ve deri endeksi %21,85 getiri sağlamıştır.
- ❖ Faktoring ve sigorta endeksleri sırasıyla %23,85 ve %10 getiri sağlamışlardır.
- ❖ Ticaret endeksi %7 kayıp yaşarken inşaat endeksi %8 kayıp yaşamıştır.

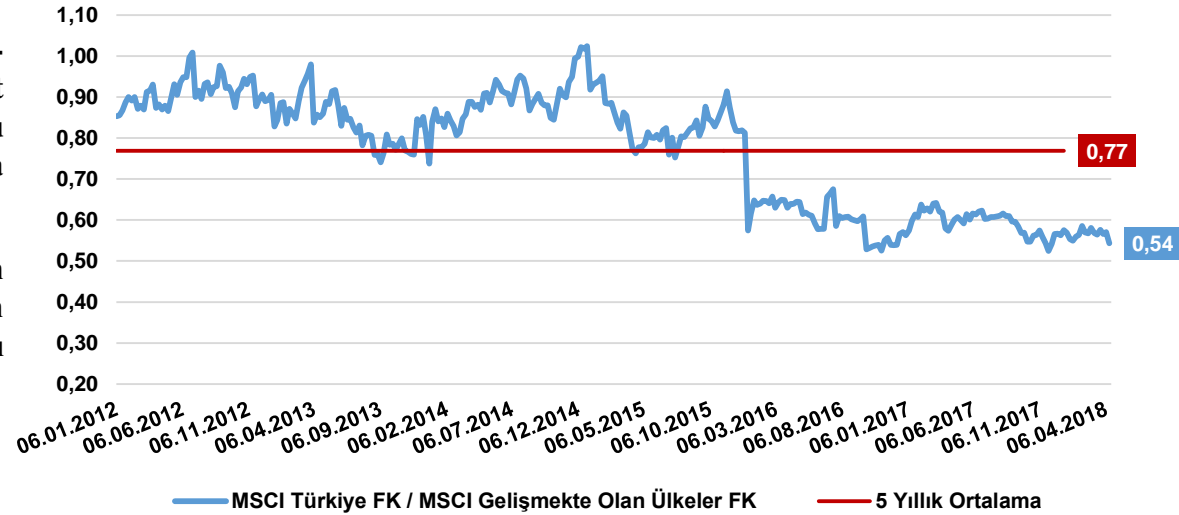
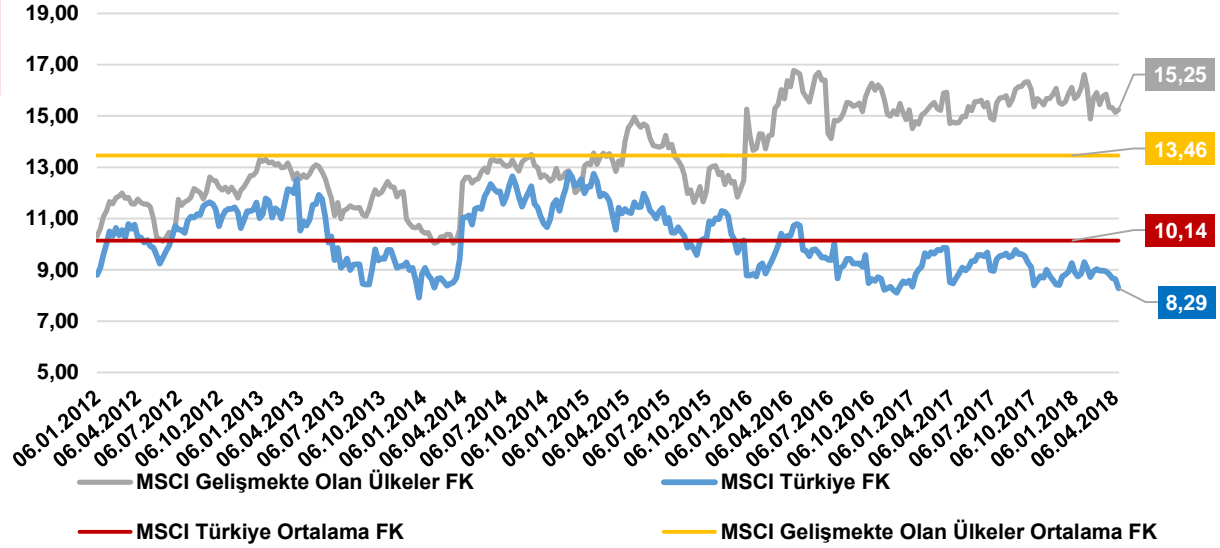
Bist Endeks Getirileri - 2018 1.Ç



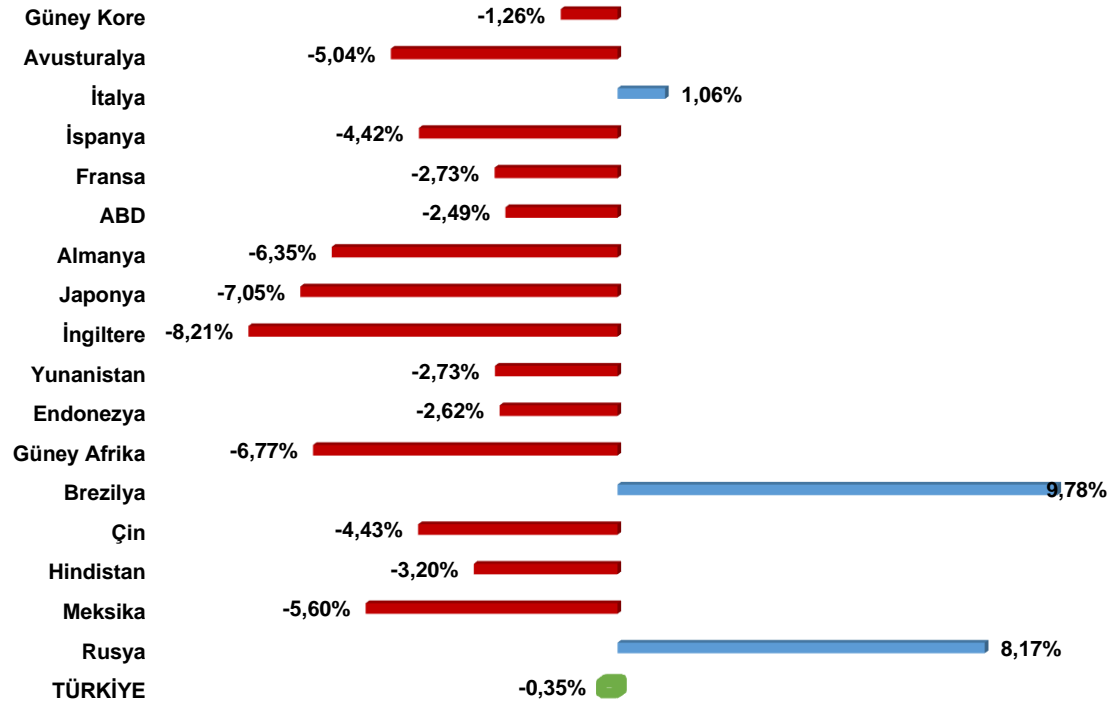
2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

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.
- ❖ MSCI gelişmekte olan ülke endeksinin hareketine bakılırsa Bist-100 endeksinin benzerlerine göre iskontolu işlem görmeye devam ettiğini görüyoruz. 2017 yılındaki yüksek şirket karlarının da etkisiyle endekste kırılan rekor seviyelerle birlikte iskontonun azalması beklense de 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.
- ❖ Şirket ciro ve karlarındaki büyümeye, GSYH'de yaşanan büyümeye ve rekor seviyelerin görülmüş olmasına rağmen endeksin iskontolu işlem görmeye devam etmesi bize özgü bazı yapısal risklerin fiyatlandığını göstermektedir.



ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2018 1.Ç



ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2017

Gelişmekte Olan Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	17.04.2018	F/K*	Yıllık	2017	1.çeyrek
Türkiye	XU100	108.745	8,67	19,01%	47,63%	-0,35%
Rusya	IMOEX	2.191	7,75	14,11%	-5,51%	8,17%
Meksika	MEXBOL	48.934	21,01	0,35%	7,24%	-5,60%
Hindistan	SENSEX	34.395	23,43	17,31%	27,91%	-3,20%
Çin	SHCOMP	3.067	15,33	-4,06%	6,56%	-4,43%
Brezilya	IBOV	76.402	19,09	31,06%	27,80%	9,78%
Güney Afrika	JALSH	56.481	16,99	7,89%	17,15%	-6,77%
Endonezya	JCI	6.286	22,19	12,12%	19,99%	-2,62%

Gelişmiş Ekonomiler				DEĞİŞİM (%) *		
ÜLKE	ENDEKS	17.04.2018	F/K*	Yıllık	2017	1.çeyrek
Yunanistan	ASE	837		23,57%	25,69%	-2,73%
İngiltere	UKX	7.226	13,33	1,10%	7,27%	-8,21%
Japonya	NKY	21.848	16,09	18,62%	19,10%	-7,05%
Almanya	DAX	12.586	14,29	4,88%	13,12%	-6,35%
ABD	INDU	24.787	19,64	20,77%	25,23%	-2,49%
Fransa	CAC40	5.354	16,62	7,28%	10,14%	-2,73%
İspanya	IBEX	9.804	14,35	-4,49%	8,01%	-4,42%
İtalya	ITSTAR	37.549	23,49	13,99%	36,91%	1,06%
Avustralya	AS51	5.842	17,15	0,08%	7,05%	-5,04%
Güney Kore	KOSPI	2.026	24,18	14,21%	21,76%	-1,26%

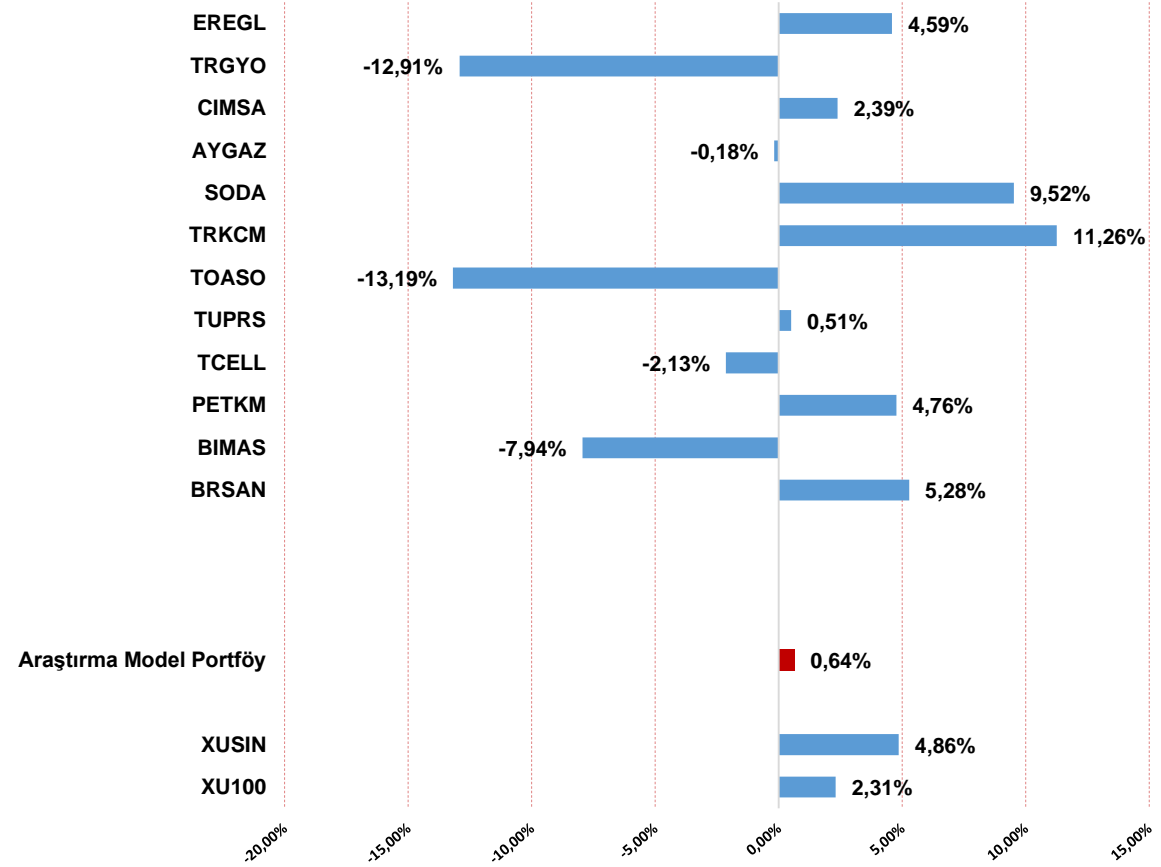
*17/04/2018 tarihi kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

Model Portföy

- ❖ 2018 yılı ilk çeyreğinde baz olarak aldığımız Bist Sınai, endeks %4,86 getiri sağlarken Model portföyümüz %0,65 getiri sağlamıştır (Model Portföy, Bist 100, BistSınai için baz alınan tarih aralığı 26.12.2017 - 27.03.2018).
- ❖ Model portföyümüzde bulunan SODA ve TRKCM payları portföyümüzü olumlu etkileyenlerin başında gelirken TOASO ve TRGYO payları getirimizi aşağı yönde baskılamıştır.
- ❖ Yeni yılda 31 Ocak itibariyle Arçelik model portföyümüzden çıkarıldı (İlk çeyrekte %14 kayıp yaşadı).
- ❖ 10 Ocak tarihinde BRSAN portföyümüze dahil edilmiştir. BRSAN'ın 10 Ocak sonrasında ilk çeyrek performansı negatif yönde %5 olmuştur.

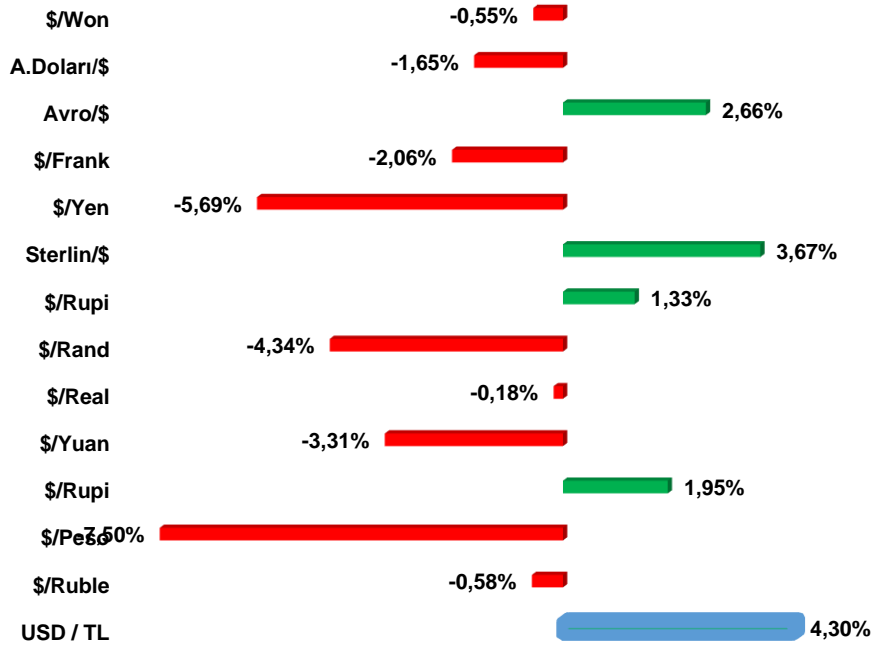
Model Portföy Getiri - 2018 1.Ç



2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

TL baskı altında...

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2018 1.Ç



ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2017

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	17.04.2018	2017	1.çeyrek
Türkiye	\$/Lira	4,10	6,66%	4,30%
Rusya	\$/Ruble	61,52	-6,37%	-0,58%
Meksika	\$/Peso	18,05	-5,00%	-7,50%
Hindistan	\$/Rupi	65,68	-6,07%	1,95%
Çin	\$/Yuan	6,29	-6,38%	-3,31%
Brezilya	\$/Real	3,41	0,90%	-0,18%
Güney Afrika	\$/Rand	11,99	-10,90%	-4,34%
Endonezya	\$/Rupi	13.775,00	0,71%	1,33%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	17.04.2018	2017	1.çeyrek
İngiltere	Sterlin/\$	1,43	-9,06%	3,67%
Japonya	\$/Yen	107,01	-3,68%	-5,69%
İsviçre	\$/Frank	0,97	-4,85%	-2,06%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,24	-12,80%	2,66%
Avusturalya	A.Doları/\$	0,78	-7,84%	-1,65%
Güney Kore	\$/Won	1.067,12	-11,62%	-0,55%

*17/04/2018 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

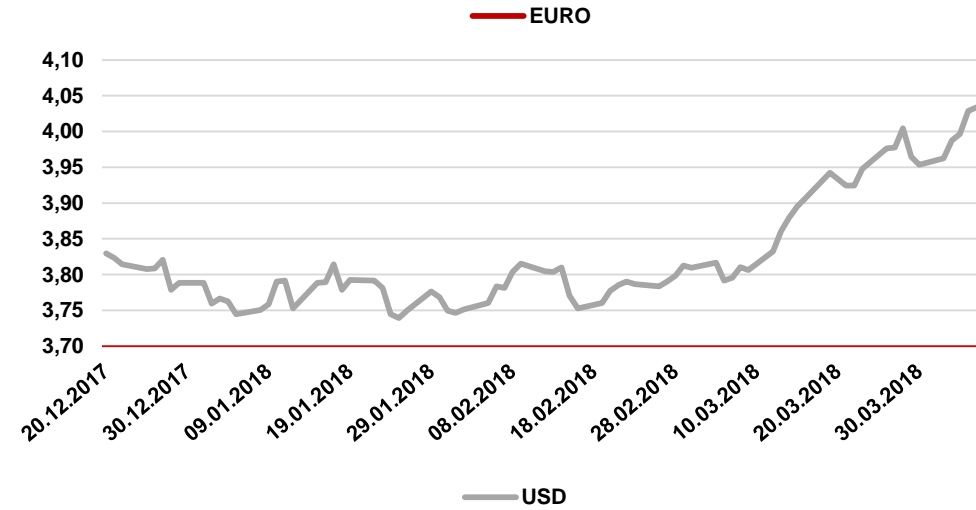
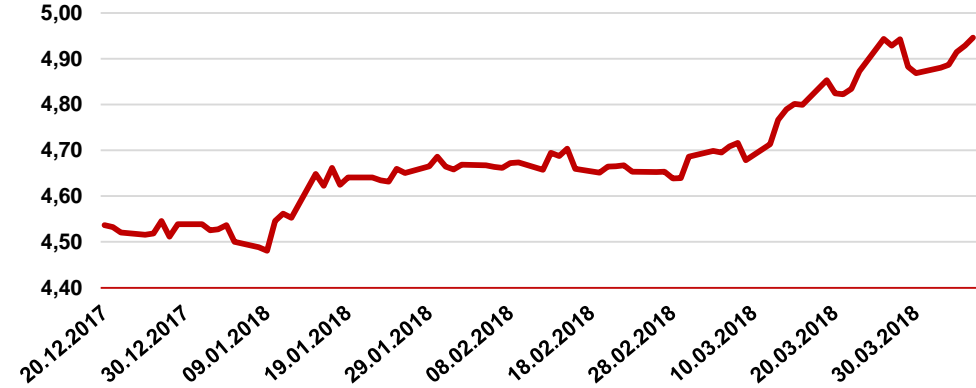
Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

TL'de değer kaybı devam ediyor...

- ❖ TL tarafında olumsuz seyrin yeni yılda da devam ettiğini söyleyebiliriz.
- ❖ Endeksin aksine USD'nin TL karşısında ilk çeyrekte %4,3 değer kazandığı görülüyor.
- ❖ Benzer ülke para birimlerinin aksine TL'nin değer kaybetmesinde yurtiçi risk unsurlarının etkili olduğunu söyleyebiliriz.
- ❖ ABD başta olmak üzere Batı ülkeleri ile Suriye'deki gelişmeler üzerindeki anlaşmazlıklar, ABD'nin bazı ürünlerde uyguladığı ithalat vergilerinde muafiyet sağlanmış ülkeler dışında bırakılmamız, not indirimi*, yüksek büyümeye bağlı olarak cari açıkta yaşanan artış, yüksek enflasyon ve yükselen dış borçlar TL'nin değer kaybının yüksek olmasındaki sebepler olarak gözüküyor.

*8 Mart 2018 Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's sürpriz yaparak Türkiye'nin kredi notunu "Ba1"den "Ba2"ye (yatırım yapılabilir seviyesinin 2 kademe altına) düşürdüğünü ve not görünümünü "negatif"ten "durağan"a çevirdiğini açıkladı. Türkiye'ye ilişkin bir önceki not açıklamasını 18 Mart 2017'de yapan Moody's, kredi notunu "Ba1" seviyesinde tutmuş, görünümünü ise durağandan negatife çekmişti. Kredi notunun aşağı çekilmesinin nedenlerine ilişkin yapılan açıklamada "kurumların direncindeki süregelen kayıp" ve "dış şok riskinin yüksek borç ve siyasi riskler nedeniyle artması" olarak sıralandı.



2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

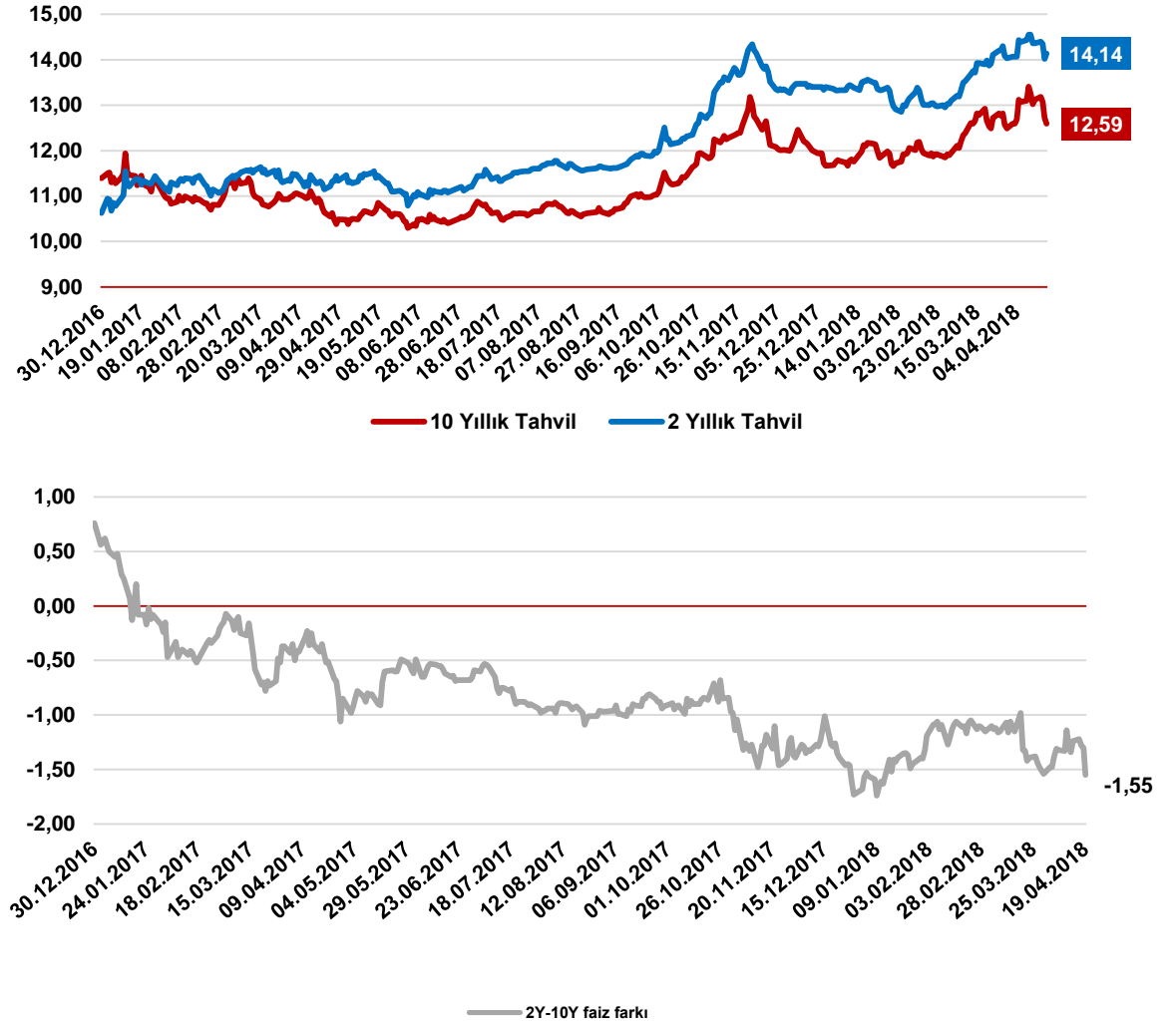
Faiz

- ❖ 2017'nin ikinci yarısında yükselişe geçen faizler 2018'le birlikte nispeten sakin bir seyir izledi.
- ❖ Mart ayı itibariyle ise özellikle not indiriminin etkisiyle faizlerde 100 baz puanlık sert yükseliş yaşandı.
- ❖ Bu dönemde TL'deki değer kaybı ve faizlerdeki yükselişe rağmen TCMB faiz oranları üzerinde herhangi bir müdahalede bulunmamıştır. Güncel faiz oranları;

a) **Gecelik faiz oranları:** Marjinal fonlama oranı yüzde 9,25, Merkez Bankası borçlanma faiz oranı yüzde 7,25.

b) **Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı** yüzde 8.

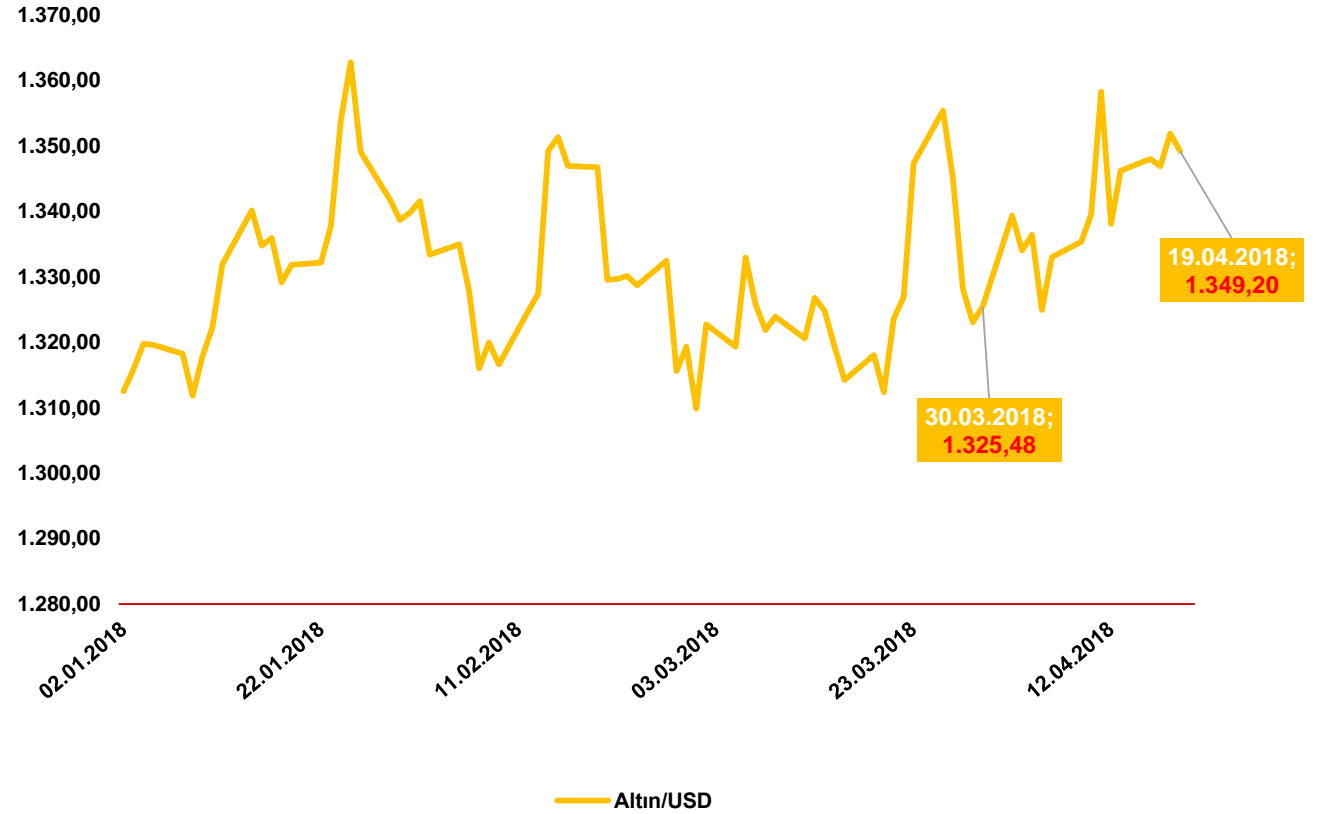
c) **Geç Likidite Penceresi faiz oranları:** Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16.00–17.00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranı yüzde 0, borç verme faiz oranı yüzde 12,75.



2018 2.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. Daha sonraki dönemde 1.300 USD seviyesini kendine destek yapan ons altın o dönemden bu yana 1.300-1.365 USD arasındaki bantta hareketine devam etti.
- ❖ Son dönemde ABD’nin başlattığı ticaret savaşını çağrıştıran söylemlerle güç kazansa da gündemin yumuşaması sonrasında altının çıkışı da son buldu.
- ❖ Gram altın tarafında TL’nin yaşadığı değer kaybının etkilerini görüyoruz.
- ❖ 2017’nin son ayında 165 TL ile rekor kıran gram altın daha sonra 26 Mart 2018’de 174 seviyesini test etti.
- ❖ İlk çeyrek dönemi 168,6 TL’den kapatan gram altın ilk çeyrekte %6,1 getiri sağlarken 11 Nisan günü 182,3 TL ile rekor tazeledi.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.Ç 2018 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2018'nin 1. çeyreğinde Sınai endekste 120.000 seviyesinin altı görülmemiştir. Bu zaman aralığında VYM portföyümüzü %40 hisse, %30 SGMK , %15 altın ve %15 döviz sepeti olarak belirlemiştik. Yılın 1. çeyreğinde Varlık Yönetim Modelimizin getirisi %2,99 olurken son 4 çeyrek dönemde toplam getiri %22,24 olmuştur.
- ❖ Son çeyrekte Model portföyümüz %0,65 getiri sağlarken Bist-100 %2,31 Bist Sınai ise %4,85 getiri sağlamıştır.
- ❖ Son çeyrekte sabit getirili menkul kıymetler(Kira Sertifikası) ortalama %2,95 getiri sağlarken, kıymetli madenler (GOLP ve SLVRP) %5,78 Döviz sepeti ise %6,5 getiri sağlamıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %165,58 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %15,89 olmuştur.

2018 1.Ç Varlık Dağılımı / Ortalamalar				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
140.000 ve üzeri	35,00	35,00	10,00	20,00
120.000 - 140.000	40,00	30,00	15,00	15,00
100.000 - 120.000	45,00	30,00	10,00	15,00
80.000 - 100.000	55,00	25,00	10,00	10,00
80.000 ve altı	55,00	25,00	10,00	10,00

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.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 (18/08/2011-30/03/2018)	
			2017 2.Çeyrek	2017 3.Çeyrek	2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek	2017 2.Çeyrek	2017 3.Çeyrek	2017 4.Çeyrek	2018 1.Çeyrek			
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,78	19,5%	41%	36%	30%	40%	15,47%	7,92%	8,64%	0,64%	36,26%	280,09%	
Sabit Getirili Varlık	0,02	12,7%	39%	35%	40%	30%	2,64%	2,64%	2,72%	2,95%	11,42%	90,68%	
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	0,00	12,5%	10%	19%	20%	15%	-0,59%	3,41%	7,45%	6,50%	17,64%	111,14%	
Kıymetli Madenler ****	-0,18	10,9%	10%	10%	10%	15%	-3,92%	4,23%	7,53%	5,78%	13,91%	18,73%	
BMD Varlık Yönetim Modeli	0,28	15,0%	100%	100%	100%	100%	6,87%	4,85%	5,93%	2,99%	22,24%	165,58%	
* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamamızda Risksiz Getiri Oranı %12,5 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):				11,14%	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:				38,45%	22,24%	
**** 01/10/2012 - 31/03/2016 tarihleri arasında %50 GOLDP - %50 SLVRP, diğer dönemlerde %100 GOLDP'ye yatırım yapılmıştır.							BMD Hisse Portföyü:				36,26%	Yıllık Ortalama Bileşik Getiri	
							Sabit Getirili MK'ler:				11,42%		
							Döviz Sepeti:				17,64%		
							Kıymetli Madenler:				13,91%	15,89%	

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

2018 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.Ç 2018 Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY									
HİSSE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (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)	Getiri Potansiyeli (%)
BIMAS	04.05.2016	53,58	71,10	83,60	21.585.960	20.605.582	-980.378	2.957.880	17,6%
BRSAN	10.01.2018	13,03	12,50	15,90	1.771.875	2.673.196	901.321	1.828.744	27,2%
PETKM	19.07.2011	1,39	7,60	7,21	11.400.000	12.891.617	1.491.617	3.793.932	-5,1%
TCELL	25.02.2013	9,15	14,20	17,58	31.240.000	39.052.478	7.812.478	14.989.161	23,8%
TUPRS	12.01.2009	7,42	111,90	141,00	28.021.908	34.270.823	6.248.915	10.373.347	26,0%
TOASO	14.02.2017	24,23	26,72	34,33	13.360.000	15.931.419	2.571.419	3.583.037	28,5%
TRKCM	07.12.2011	1,27	4,84	4,23	5.469.200	6.633.534	1.164.334	4.009.965	-12,6%
SODA	19.12.2016	4,07	5,04	6,45	4.536.000	4.037.790	-498.210	3.187.925	28,0%
AYGAZ	19.12.2016	9,34	13,75	14,47	4.125.000	4.505.098	380.098	2.923.063	5,2%
CIMSA	03.05.2010	4,74	12,90	16,38	1.742.589	2.915.123	1.172.534	1.294.842	27,0%
TRGYO	26.10.2010	1,33	2,66	4,06	2.660.000	5.664.044	3.004.044	6.378.657	52,6%
EREGL	25.09.2017	7,50	10,63	8,88	37.205.000	34.659.988	-2.545.012	18.684.383	-16,5%

* 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 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

1.Ç 2018 Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	10.04.2018	17.04.2018	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	70,85	71,10	0,4%	-9,0%
BRSAN	12,55	12,50	-0,4%	6,5%
PETKM	7,68	7,60	-1,0%	-2,2%
TCELL	14,32	14,20	-0,8%	-8,3%
TUPRS	111,40	111,90	0,4%	3,8%
TOASO	26,68	26,72	0,1%	-14,2%
TRKCM	5,16	4,84	-6,2%	4,8%
SODA	5,26	5,04	-4,2%	0,0%
AYGAZ	14,10	13,75	-2,5%	-5,1%
CIMSA	13,20	12,90	-2,3%	-2,2%
TRGYO	2,79	2,66	-4,7%	-20,1%
EREGL	10,25	10,63	3,7%	6,1%
ORTALAMA			-1,5%	-2,4%
BİST-100	110.713	108.745	-1,8%	-5,7%
BİST -SINAI	128.959	128.740	-0,2%	-0,5%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Performans	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2018**	-2,4%	-2,9%	1,8%
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%
3 Nisan - 10 Nisan'18	-1,6%	-3,4%	-2,8%
10 Nisan - 17 Nisan'18	-1,5%	-1,8%	-0,2%
Kümülatif	722,7%	217,3%	394,6%

*: 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 hesaplanı

Mustafa Keçeli
mustafa.keceli@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.