



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

2021 3.Ç Strateji Raporu

YÖNETİCİ ÖZETİ

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ **Koronavirüs 2021 yılının ikinci çeyreğinde de piyasaların odağında yer almayı sürdürürken, aşı ve ülkelerin aşılama hızı salgına ilişkin gelişmelerin başını çekti. Ayrıca ilk kez Hindistan'da görülen ve hızla yayılan delta varyantı öne çıktı. Pandeminin yanı sıra ikinci çeyrekte ABD'deki Başkanlık değişimi sonrası ABD Başkanı Biden'ın izlediği politikalar ve merkez bankaları kararları küresel piyasalarca takip edildi.**
- ❖ **Aşının bulunmasıyla birlikte risk iştahında artış yaşanırken ülkelerin aşı tedariki ve aşılama sürecindeki ilerleyişe ilişkin gelişmeler ikinci çeyrekte piyasalar üzerinde etkili oldu.**
- ❖ **İlk kez Hindistan'da ortaya çıkan ve Covid-19'un diğer varyantları ile karşılaştırıldığında çok daha bulaşıcı ve tehlikeli olan Delta varyantı, piyasalarda panik yarattı. Hindistan'ın ardından hızla diğer ülkelere de yayılan ve yüksek aşılama oranına rağmen İngiltere'de yüksek vaka artışına neden olan delta varyantının, dünyada Covid-19'un dördüncü dalgasının yaşanabileceğine ilişkin endişeleri arttırırken, aşıların da koruma gücünün tartışılmasına neden oldu.**
- ❖ **Aşılama sürecinin başarılı olması, mali teşvik paketinin ekonomik toparlanma sağlaması sonrası enflasyonun artacağı ve Fed'in erken faiz artışına gideceği beklentileriyle hızla yükselişe geçerek Mart ayında %1,77 seviyesinin üzerine çıkan ABD 10 yıllık tahvil faizi, Fed'in varlık alımlarının devam edeceğini, enflasyondaki yükselişin geçici olacağını ve istihdamdaki desteklerin sürmesi gerektiğini belirtmesiyle piyasalarda erken faiz artırımını beklentileri azalırken Ağustos ayında %1,127 seviyesine kadar geriledi.**
- ❖ **Amerika Merkez Bankası (Fed), ikinci çeyrekte federal fonlama faizini değiştirmeyerek %0-0,25 aralığında sabit bırakırken, en az 120 milyar dolar olan aylık varlık alım programının sürdürüleceğini yineledi.**
- ❖ **İngiltere Merkez Bankası (BoE), 2021 yılı ikinci çeyreğinde de politika faizini değiştirmeyerek %0,10 seviyesinde sabit bırakırken varlık alım programını da 895 milyar sterlinde bıraktı.**
- ❖ **Avrupa Merkez Bankası (AMB), faizleri değiştirmeyerek politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de -%0,50 seviyesinde sabit bıraktı. Yılın ilk aylarına göre daha fazla varlık alımı yapılacağını vurgulayan AMB, 1,85 trilyon euro değerindeki Pandemi Acil Varlık Alım Programı'nı (PEPP) da değiştirmede. Ayrıca Banka, yeni stratejisinde enflasyon hedefinin %2'ye yükseleceğini ve %2'lik simetrik enflasyon hedefine ulaşana kadar mevcut faiz oranlarının korunacağını belirtti.**

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ OPEC+ ülkelerinin petrol üretiminde kesintiye gitmesi ve Suudi Arabistan'ın en büyük ham petrol terminallerinden biri olan Ras Tanura terminaline, Yemenli Husiler tarafından saldırı gerçekleştirildiği haberlerinin etkisi 2021 yılı Mart ayında 70 doların üzerine çıkan Brent tipi petrolün varil fiyatı, Temmuz ayında OPEC+'ın anlaşmaya varamamasının etkisiyle 77,83 dolara kadar yükseldi.
- ❖ Pandemi, Türkiye özelinde de ana gündem maddesi olmayı sürdürürken aşı tedarikine ve aşılama sürecine ilişkin gelişmeler, salgın nedeniyle alınan tedbirlerin gevşetilme süreci, TCMB faiz kararları ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan diğer önemli unsurlar oldu.
- ❖ 2020 yılında %1,8 büyüyerek, küresel çapta görülen koronavirüs salgınına rağmen büyüme kaydeden az sayıda ki ekonomilerden olan Türkiye ekonomisi, 2021 yılının ilk çeyreğinde %7 büyüdü.
- ❖ Türkiye'nin koronavirüs salgınında aşılama süreci Ocak ayında ilk doz aşının Sağlık Bakanı Koca'ya yapılmasıyla başladı. Aşılama öncelik ilk olarak sağlık çalışanlarına sonrasında 65 yaş üstü vatandaşlara verildi. Sağlık Bakanı Koca, Çin'in Sinovac aşısı tedariki hakkında yapılan sözleşmeye uymadığını nisan ayı sonunu itibariyle gelmesi beklenen 100 milyon doz Sinovac aşısını göndermediğini açıkladı. Aşı tedarikinde yaşanan kısa süreli aksama aşılama sürecini olumsuz etkilerken BioNTech ile anlaşma imzalanmasıyla süreç hızlandı.
- ❖ 31 Mayıs'ta gerçekleşen Kabine Toplantısı'nın ardından Haziran ayına ilişkin kademeli normalleşme takvimi açıklandı. Buna göre, Haziran ayı boyunca sokağa çıkma sınırlamaları hafta içi ve Cumartesi günü akşam 10 ile sabah 5 saatleri arasında uygulanırken, hafta sonu Cumartesi 10 ile Pazartesi sabah 5 saatleri arasında uygulandı. Restoran, lokanta, kafeterya, pastane gibi yeme-içme yerleri 7-21 saatleri arasında belirlenen kurallara göre masaya servis, saat 24'e kadar da paket servisi yapabildi. Temmuz ayı itibari ile ise sokağa çıkma ve seyahat kısıtlamaları tamamen kaldırıldı.
- ❖ 2021 yılı Ocak ve Şubat ayı toplantılarında politika faizini değiştirmeyen TCMB, 18 Mart'taki Naci Ağbal başkanlığındaki son toplantısında ise haftalık repo faizini 200 baz puan artırarak %19'a yükseltti. Merkez Bankası, Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki 15 Nisan, 6 Mayıs, 17 Haziran, 14 Temmuz ve 12 Ağustos PPK toplantılarında ise faiz oranında değişiklik yapmayarak %19 seviyesinde sabit bıraktı.
- ❖ Salgına ilişkin gelişmeler önümüzdeki dönemde de küresel piyasalar üzerinde etkili olmaya devam edecek. Bir çok ülke aşılama ile ilgili önemli gelişmeler kaydetse de, hızla yayılan delta varyantının vaka sayılarında artışa sebep olması ve Fed'in varlık alımları bu yıl sonundan önce azaltabileceğine ilişkin sinyaller küresel piyasalar üzerinde baskı unsuru olabilir.
- ❖ Türkiye özelinde ise yaz aylarında kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte vaka sayılarının yükselmesi, Eylül ayı itibariyle tekrar gündeme gelebilecek kısıtlama tedbirleri ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ

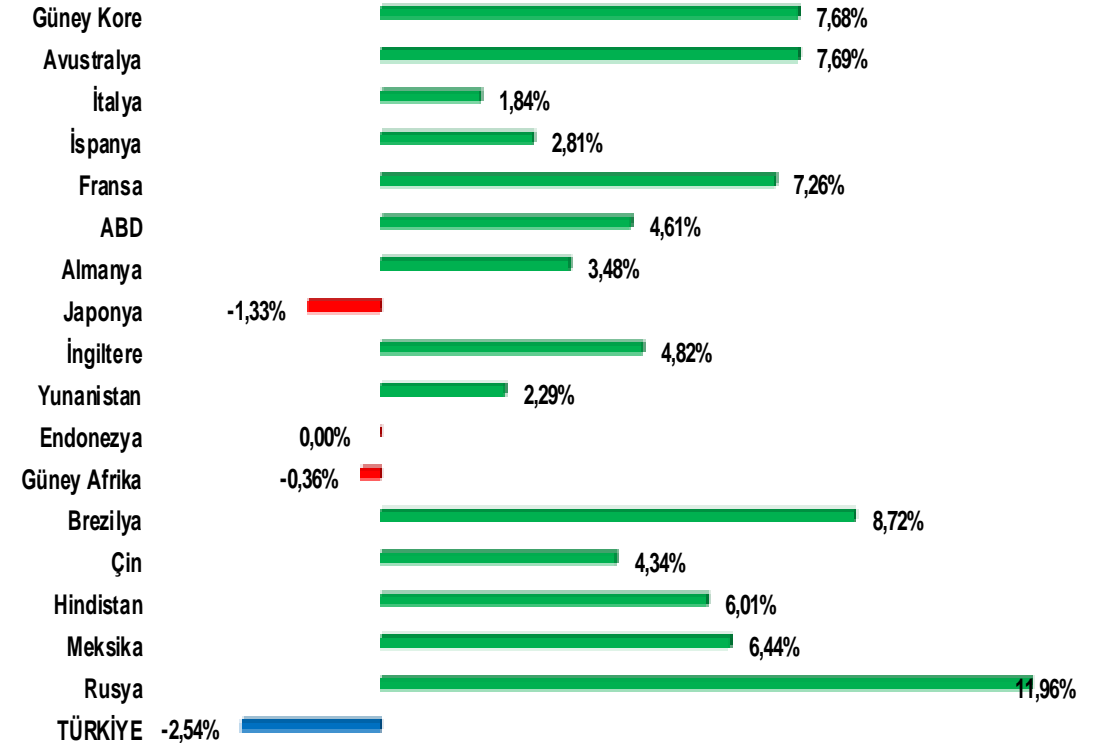
2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2021

Gelişmekte Olan Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)			
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2021	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	XU100	1.356	-2,54%	-8,15%	16,40%
Rusya	RTSI	1.654	11,96%	19,19%	36,41%
Meksika	MEXBOL	50.290	6,44%	14,12%	32,52%
Hindistan	SENSEX	52.483	6,01%	9,91%	50,31%
Çin	SHCOMP	3.591	4,34%	3,40%	20,32%
Brezilya	IBOV	126.802	8,72%	6,54%	33,40%
Güney Afrika	JALSH	66.249	-0,36%	11,51%	21,87%
Endonezya	JCI	5.985	0,00%	0,11%	22,02%
Gelişmiş Ekonomiler		DEĞİŞİM (%)			
ÜLKE	ENDEKS	30.06.2021	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Yunanistan	ASE	885	2,29%	9,38%	38,50%
İngiltere	UKX	7.037	4,82%	8,93%	14,06%
Japonya	NKY	28.792	-1,33%	4,91%	29,18%
Almanya	DAX	15.531	3,48%	13,21%	26,16%
ABD	INDU	34.503	4,61%	12,73%	33,66%
Fransa	CAC40	6.508	7,26%	17,23%	31,84%
İspanya	IBEX	8.821	2,81%	9,26%	21,98%
İtalya	FTSEMIB	25.102	1,84%	12,90%	29,56%
Avustralya	AS51	7.313	7,69%	11,02%	23,99%
Güney Kore	KOSPI	3.297	7,68%	14,73%	56,36%

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2021 2.Ç



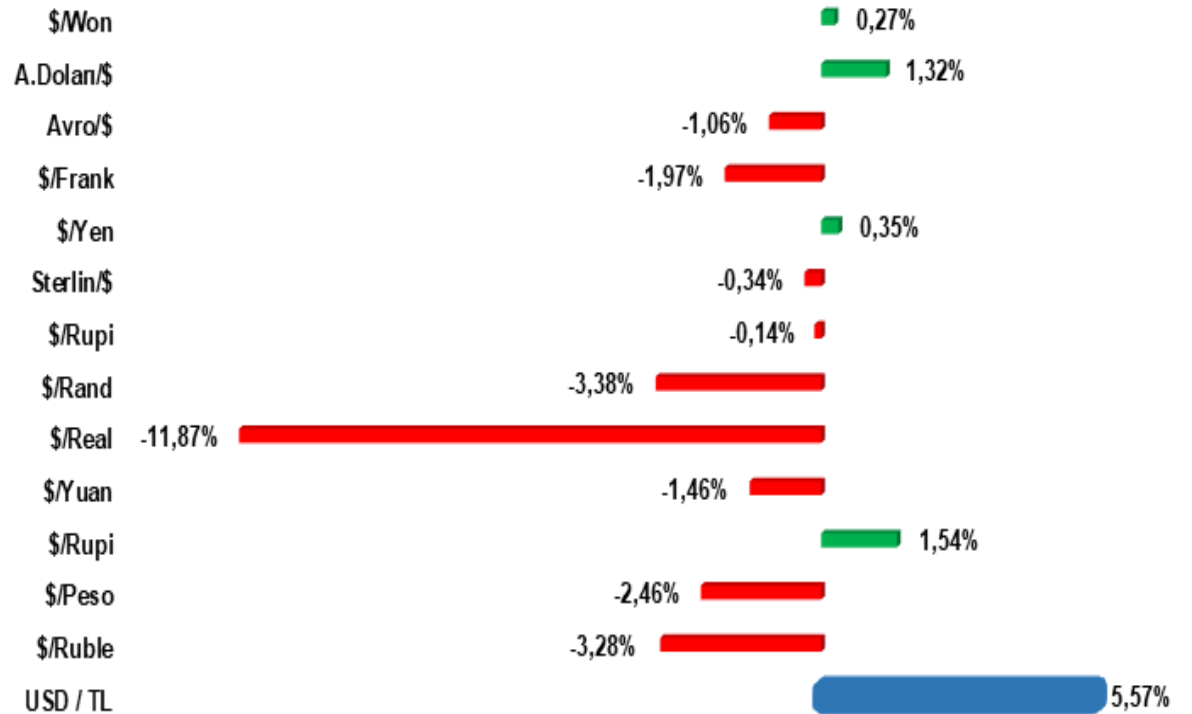
2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

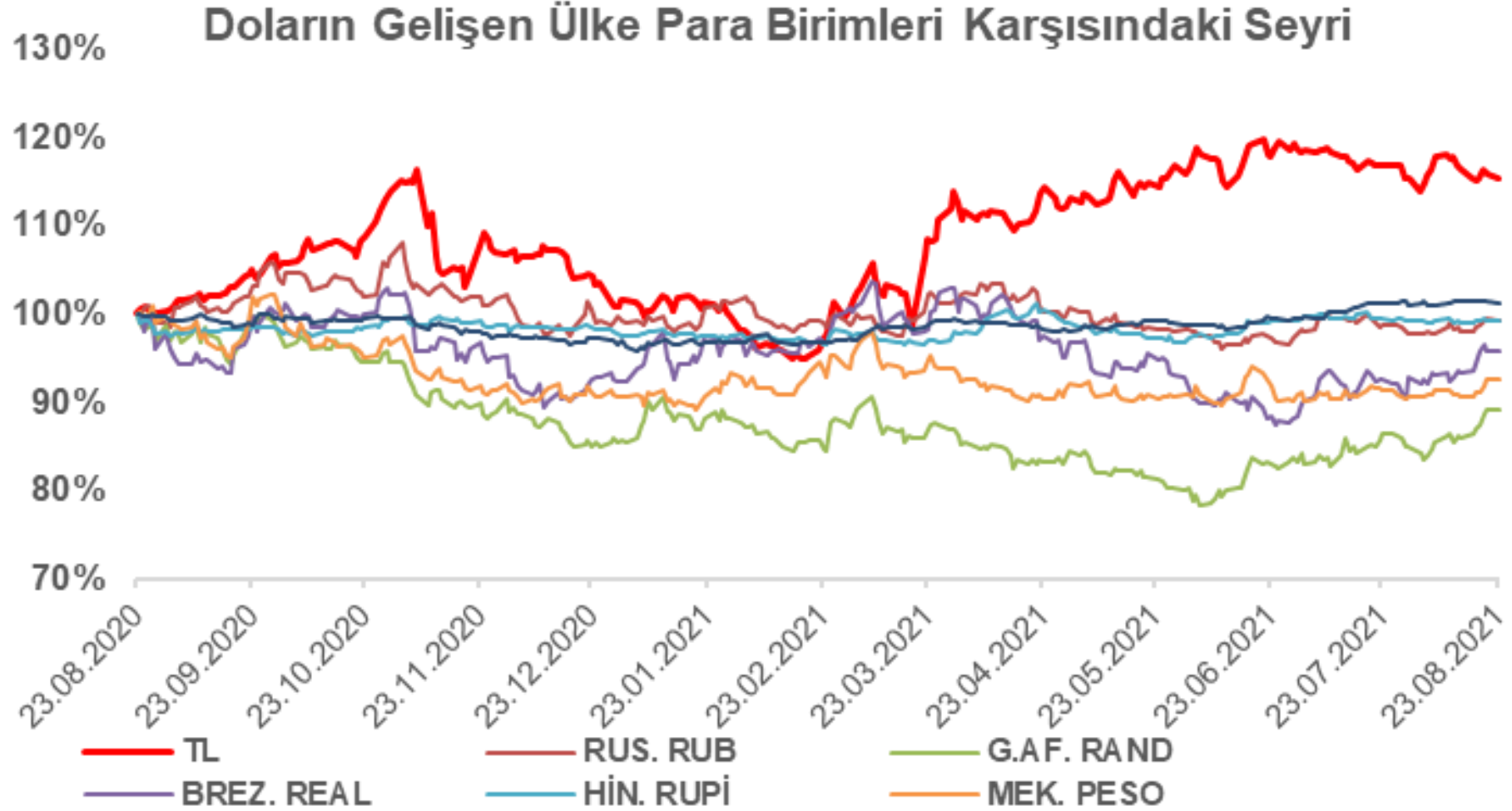
ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2021

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2021	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	8,7086	5,57%	17,12%	27,05%
Rusya	\$/Ruble	73,16	-3,28%	-1,39%	2,80%
Meksika	\$/Peso	19,94	-2,46%	0,25%	-13,31%
Hindistan	\$/Rupi	74,33	1,54%	-0,07%	-1,61%
Çin	\$/Yuan	6,46	-1,46%	-1,16%	-8,61%
Brezilya	\$/Real	4,97	-11,87%	-4,39%	-9,16%
Güney Afrika	\$/Rand	14,28	-3,38%	-2,84%	-17,73%
Endonezya	\$/Rupi	14.544,50	-0,14%	4,43%	0,63%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'in Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)			
ÜLKE	Para Birimi	30.06.2021	2.Çeyrek	YBB	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,38	-0,34%	-1,12%	-10,34%
Japonya	\$/Yen	111,11	0,35%	7,60%	-2,86%
İsviçre	\$/Frank	0,92	-1,97%	4,48%	2,42%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,19	-1,06%	3,04%	-5,25%
Avustralya	A.Doları/\$	0,75	1,32%	2,82%	-7,95%
Güney Kore	\$/Won	1.130,90	0,27%	3,97%	6,06%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2021 2.Ç



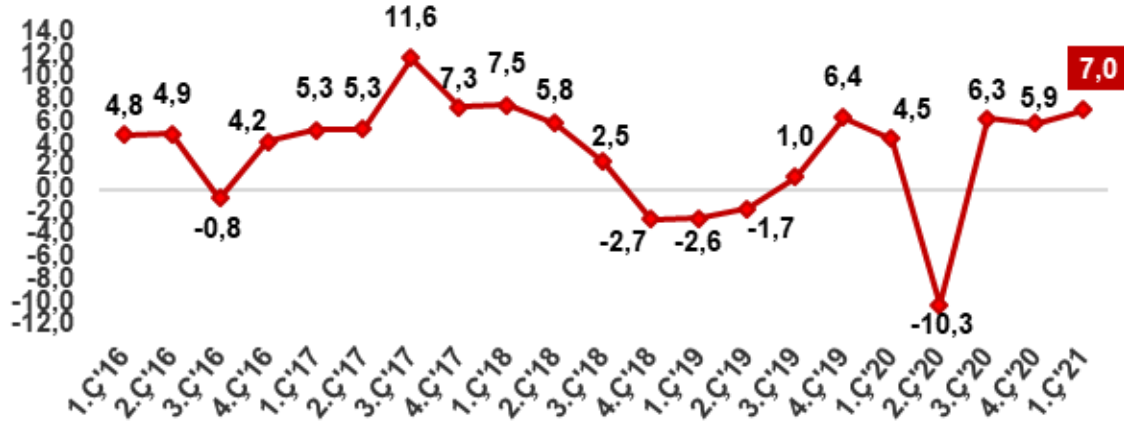


TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Büyüme

GSYH Büyümesi-Çeyrek



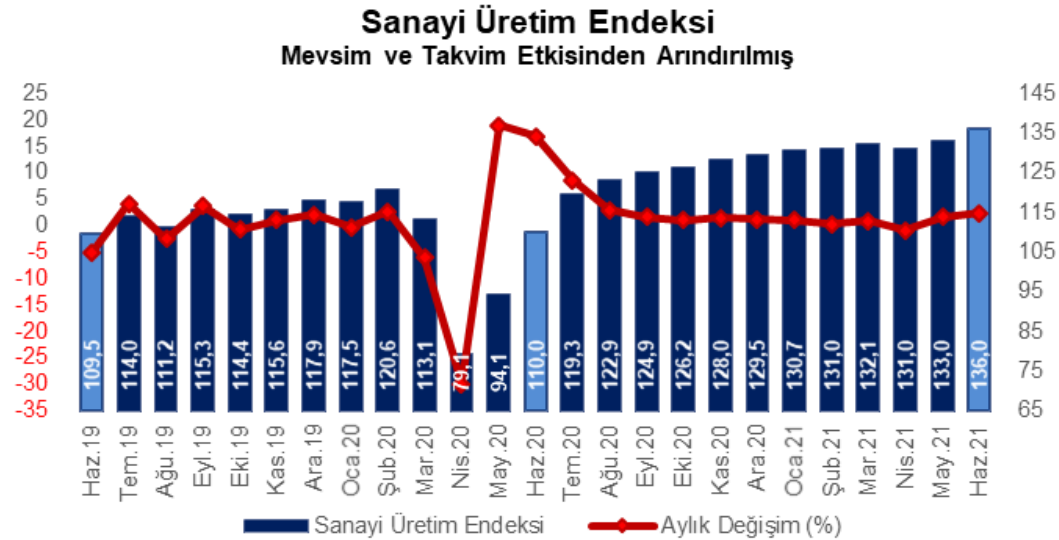
- ❖ 2020 yılında %1,8 büyüyerek, küresel çapta görülen koronavirüs salgınına rağmen büyüme kaydeden az sayıda ki ekonomilerden olan Türkiye ekonomisi, 2021 yılının ilk çeyreğinde %7 büyüdü.
- ❖ Tüketim ve yatırım harcamaları 2021 yılının ilk çeyreğinde de büyümeyi destekledi.
- ❖ Özel tüketim harcamaları 2021 yılı ilk çeyreğinde %7,4 artarken, kamu tüketim harcamalarındaki artış %1,1 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2020 yılı üçüncü çeyreği itibariyle güçlü büyüme görülen yatırım harcamaları, 2021 yılı ilk çeyreğinde %11,4 arttı. Yatırım harcamalarında, 2020 yılı son çeyreğinde %14,7 gerileyen inşaat yatırımları, 2021 yılı ilk çeyrekte %4,7 azaldı. Makine ve teçhizat yatırımları ise %30,5 arttı.
- ❖ 2020 yılında salgın nedeniyle küresel olarak ekonomilerde kapanmaya gidilmesinin etkisiyle büyümeyi sınırlandıran ihracat, 2021 yılı ilk çeyrekte %3,3 artarken, ithalat %1,1 azaldı.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğinde yurt içi talepteki artış ve küresel ekonomilerdeki toparlanmaya bağlı olarak güçlü bir büyüme gösteren Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte düşük baz etkisi nedeniyle güçlü büyümeyi sürdürebilir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

Harcama bileşenleri	Yıl	Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	2019	-4,0	-0,5	2,0	8,2	1,5
	2020	4,7	-9,6	8,5	8,2	3,2
	2021	7,4				
Hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2019	7,8	0,6	4,4	6,6	4,7
	2020	6,4	-6,4	6,5	9,1	3,6
	2021	8,9				
Devletin nihai tüketim harcamaları	2019	7,3	3,4	6,3	1,6	4,4
	2020	3,2	-2,1	0,8	6,6	2,3
	2021	1,3				
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2019	-14,2	-20,9	-14,0	0,6	-12,4
	2020	-0,4	-6,6	21,9	10,3	6,5
	2021	11,4				
Mal ve hizmet ihracatı	2019	9,1	6,2	4,7	0,6	4,9
	2020	-1,8	-36,9	-22,1	0,0	-15,4
	2021	3,3				
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2019	-29,6	-18,6	3,6	27,8	-5,3
	2020	21,4	-7,7	16,4	2,5	7,4
	2021	-1,1				
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	2019	-2,6	-1,7	1,0	6,4	0,9
	2020	4,5	-10,3	6,3	5,9	1,8
	2021	7,0				

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2021 - Harcama yöntemiyle zincirlenmiş değişim oranları [2009=100]

Sanayi Üretimi



- ❖ Salgının neden olduğu düşük baz etkisi ile Nisan ve Mayıs aylarında yıllık bazda sırasıyla %66,3 ve %40,9 artan takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi, Haziran ayında da güçlü seyrini devam ettirerek %23,9 artış gösterdi.
- ❖ Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi, 2021 yılının Mayıs ayında aylık %1,5, Haziran ayında ise %2,3 arttı.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde yıllık bazda madencilik ve taşocakçılığı %24,3, imalat sanayi %24,8 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %13,9 arttı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında yıllık bazda ara malı %28,3, dayanıklı tüketim malı %30,9, dayanıksız tüketim malı %18,1, enerji %16,8 ve sermaye malı %25 arttı. Aylık bazda ise sadece enerji de %0,5 düşüş yaşandı.

Sanayi üretim endeksi ve değişim oranları, Haziran 2021 [2015=100]

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Arındırılmamış Endeks	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
		Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
Toplam Sanayi	141,1	137,4	23,9	136,0	2,3
Madencilik ve Taşocakçılığı	142,2	139,5	24,3	135,8	-0,1
İmalat Sanayi	142,6	138,7	24,8	137,0	2,6
Elektrik; gaz, buhar	123,0	122,0	13,9	125,4	-0,3
Ara Malı	143,1	139,2	28,3	136,4	0,9
Dayanıklı Tüketim Malı	140,0	135,9	30,9	131,7	5,0
Dayanıksız Tüketim Malı	138,5	134,4	18,1	134,8	4,2
Enerji	127,6	126,5	16,8	129,0	-0,5
Sermaye Malı	146,1	142,2	25,0	140,5	3,6
Düşük Teknoloji	138,3	134,4	22,7	132,9	4,1
Orta Düşük Teknoloji	140,1	136,4	27,2	134,3	0,9
Orta Yüksek Teknoloji	144,8	140,6	24,6	138,7	0,2
Yüksek Teknoloji	189,0	183,5	32,9	185,5	12,4

Kaynak: TÜİK

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

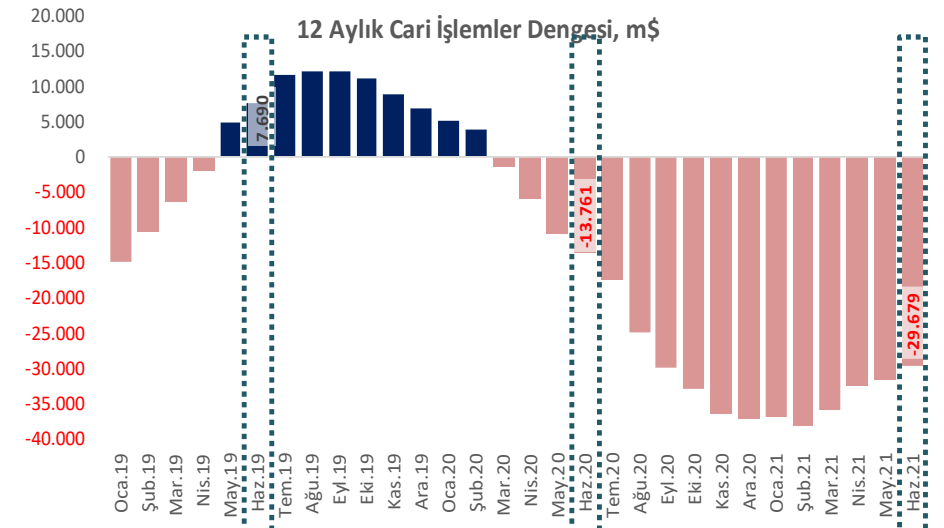
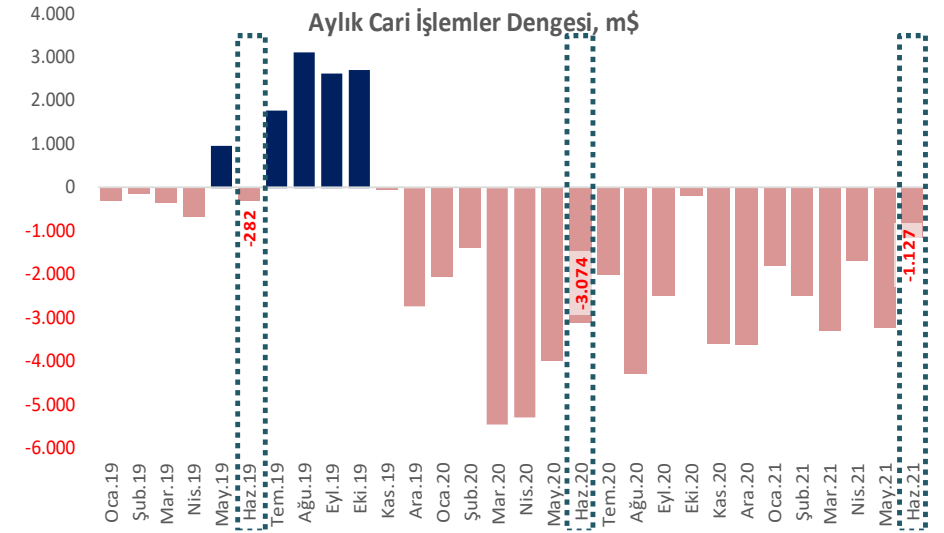
Ödemeler Dengesi Tablosu

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)														Ocak-Haziran		
(Milyon ABD Doları)														2020	2021	
		Haz.20	Tem.20	Ağu.20	Eyl.20	Eki.20	Kas.20	Ara.20	Oca.21	Şub.21	Mar.21	Nis.21	May.21	Haz.21		
I-	CARİ İŞLEMLER HESABI	-3.074	-1.989	-4.262	-2.479	-154	-3.564	-3.630	-1.778	-2.503	-3.296	-1.693	-3.204	-1.127	-21.226	-13.601
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-3.010	-2.063	-4.404	-2.676	-125	-3.732	-3.588	-1.808	-2.623	-3.338	-1.968	-3.367	-1.109	-20.835	-14.213
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-2.407	-1.667	-3.785	-2.158	477	-2.920	-3.011	-1.267	-1.454	-2.154	-710	-2.065	-88	-15.663	-7.738
A.	DIŞ TİCARET DENGESİ	-2.061	-1.962	-5.376	-3.755	-1.292	-3.861	-3.369	-1.911	-2.104	-2.970	-1.734	-3.048	-1.599	-18.266	-13.366
	Mal İhracatı	13.212	14.746	12.251	15.967	17.231	15.949	17.588	14.835	15.900	18.758	18.427	16.372	19.628	74.669	103.920
	Mal İthalatı	15.273	16.708	17.627	19.722	18.523	19.810	20.957	16.746	18.004	21.728	20.161	19.420	21.227	92.935	117.286
B.	HİZMETLER DENGESİ	-346	295	1.591	1.597	1.769	941	358	644	650	816	1.024	983	1.511	2.603	5.628
	Hizmet Gelir	1.736	2.245	3.281	3.800	3.933	3.194	3.674	2.586	2.512	3.322	3.143	3.068	4.133	14.748	18.764
	Hizmet Gider	2.082	1.950	1.690	2.203	2.164	2.253	3.316	1.942	1.862	2.506	2.119	2.085	2.622	12.145	13.136
C.	Birincil Gelir Dengesi	-603	-396	-619	-518	-602	-812	-577	-541	-1.169	-1.184	-1.258	-1.302	-1.021	-5.172	-6.475
D.	İkincil Gelir Dengesi	-64	74	142	197	-29	168	-42	30	120	42	275	163	-18	-391	612
1.	Genel Hükümet	-81	14	88	126	-39	25	21	48	113	36	238	97	-67	-124	465
2.	Diğer Sektörler	17	60	54	71	10	143	-63	-18	7	6	37	66	49	-267	147
II-	SERMAYE HESABI	0	2	-9	-1	-1	-3	-7	-18	-1	-2	-1	4	-1	-20	-19
III-	FİNANS HESABI	-2.032	-4.965	-7.394	-2.275	1.704	-795	-2.103	1.488	-987	-2.077	-1.917	-3.231	1.820	-23.124	-4.904
1.	Doğrudan Yatırımlar	5	-292	-430	-405	21	-304	-940	-231	-763	-363	-64	-305	-796	-2.240	-2.522
2.	Portföy Yatırımları	1.403	-272	1.961	495	-2.895	-1.297	-5.208	-4.863	-265	5.709	1.159	-836	-2.823	12.701	-1.919
2.1.	Net Varlık Edinimi	-1.138	-622	707	791	-139	599	30	139	-615	-130	456	-316	327	-1.117	-139
2.2.	Net Yükümlülük Oluşumu	-2.541	-350	-1.254	296	2.756	1.896	5.238	5.002	-350	-5.839	-703	520	3.150	-13.818	1.780
2.2.1.	Hisse Senetleri	-31	-467	-1.007	-213	-146	1.279	269	-293	-486	-1.033	-123	99	28	-3.970	-1.808
2.2.2.	Borç Senetleri	-2.510	117	-247	509	2.902	617	4.969	5.295	136	-4.806	-580	421	3.122	-9.848	3.588
2.2.2.1	Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2.2	Bankalar	-73	520	274	86	29	5	712	837	-437	-236	-995	-727	608	-1.443	-950
2.2.2.3	Genel Hükümet	-2.427	-390	-502	424	2.230	607	4.252	4.424	546	-4.564	44	349	1.737	-7.015	2.536
2.2.2.4	Diğer Sektörler	-10	-13	-19	-1	643	5	5	34	27	-6	371	799	777	-1.390	2.002
3.	Diğer Yatırımlar	4.267	-3.118	-1.323	1.266	395	951	-2.689	3.012	-884	-1.254	-1.829	-3.371	-3.401	-3.467	-7.727
4.	Rezerv Varlıklar	-7.707	-1.283	-7.602	-3.631	4.183	-145	6.734	3.570	925	-6.169	-1.183	1.281	8.840	-30.118	7.264
IV-	NET HATA VE NOKSAN	1.042	-2.978	-3.123	205	1.859	2.772	1.534	3.284	1.517	1.221	-223	-31	2.948	-1.878	8.716

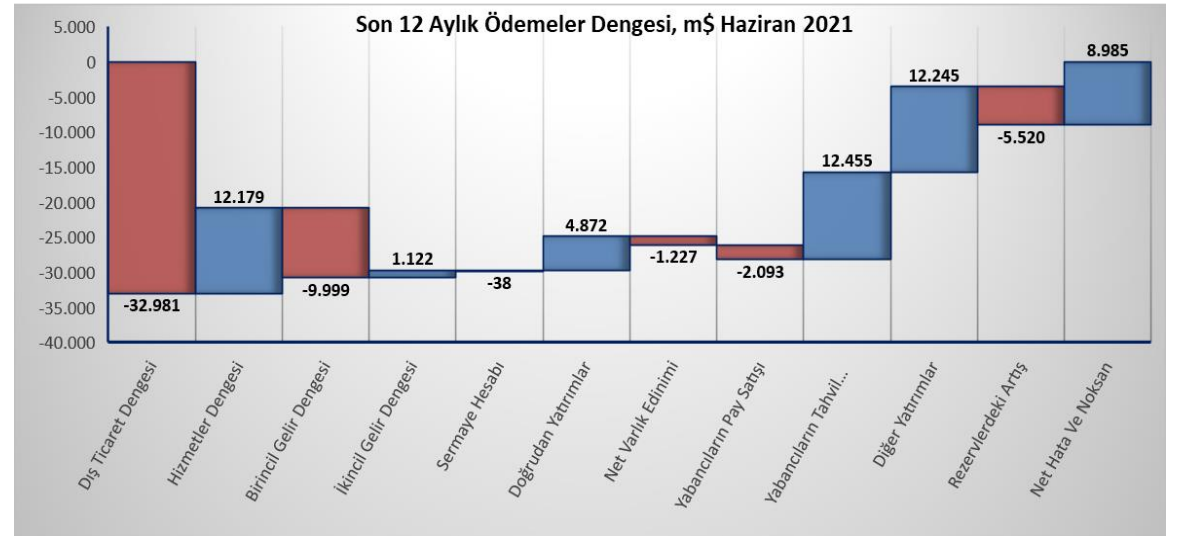
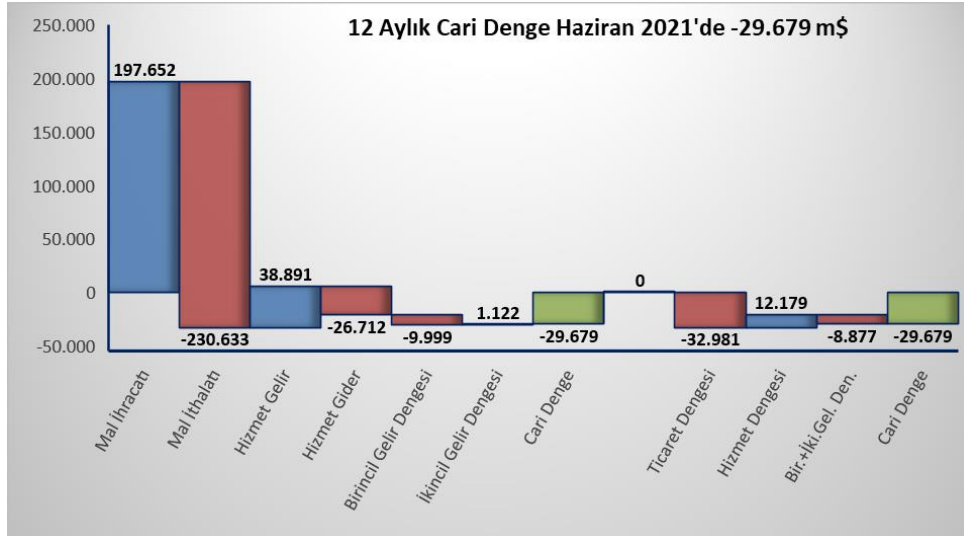
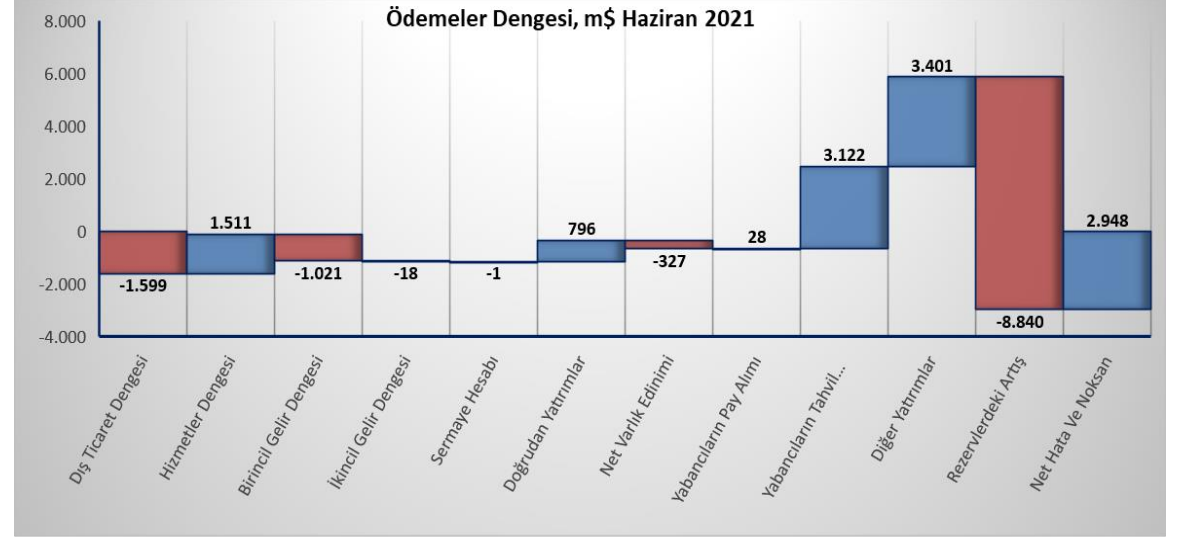
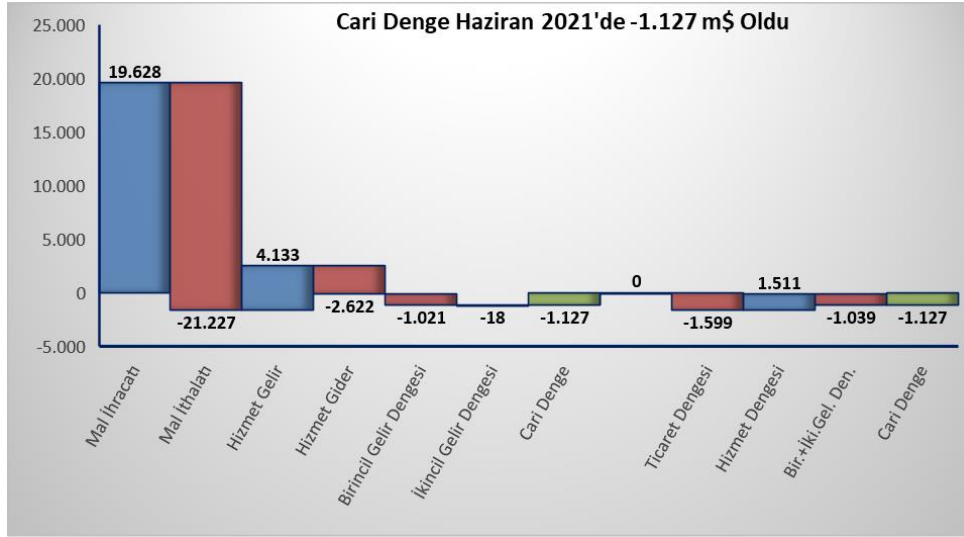
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ Kasım 2019 itibariyle açık vermeye başlayan cari işlemler hesabı Haziran 2021'de de açık vermeyi sürdürdü. 2020 yılının Haziran ayında 3.074 milyon dolar açık veren cari denge 2021 yılının aynı ayında 1.127 milyon dolar açık verdi. Böylece 2021 yılı Mayıs ayında 31.626 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, 2021 yılı Haziran ayında 29.679 milyon dolara geriledi.
- ❖ Cari açığın gerilemesinde; dış ticaret açığının bir önceki yılın Haziran ayına göre 462 milyon dolar azalarak 1.599 milyon dolara gerilemesi ve 2020 yılı Haziran ayında 346 milyon dolar açık veren hizmetler dengesinin, 2021 yılı Haziran ayında 1.511 milyon dolar net fazla vermesi etkili oldu.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2021 yılı Haziran ayında 796 milyon dolar, portföy yatırımlarında 2.823 milyon dolar ve diğer yatırımlarda ise 3.401 milyon dolarlık giriş gerçekleşti. Rezerv varlıklarda 8.840 milyon dolar artış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 2.948 milyon dolar giriş yaşandı.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2021 Haziran ayında 1,1 milyar dolar olan cari açıkla beraber, 327 milyon dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 1,4 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 28 milyon dolarlık pay senedi ve 3,1 milyar dolarlık tahvil alımı, diğer yatırımlardan 3,4 milyar dolar ve doğrudan yatırımlardan 796 milyon dolar döviz girdisi olmuştur. 2,9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerine 8,8 milyar dolarlık döviz girişi yaşanmıştır.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 29,7 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 2,1 milyar dolarlık pay senedi satışı ve 1,2 milyar dolar net varlık edinimi hesabıyla toplamda 33 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Çıkan bu dövize karşılık yabancıların 12,5 milyar dolarlık tahvil alımının yanı sıra 4,9 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB'nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 12,2 milyar dolar giriş olmuştur. 9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB'nin rezervlerinde 5,5 milyar dolarlık artış yaşanmıştır.

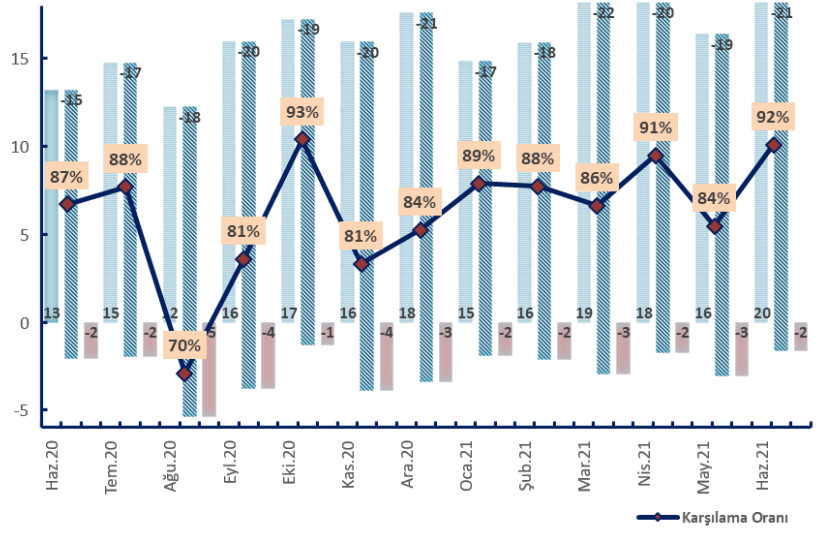


2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

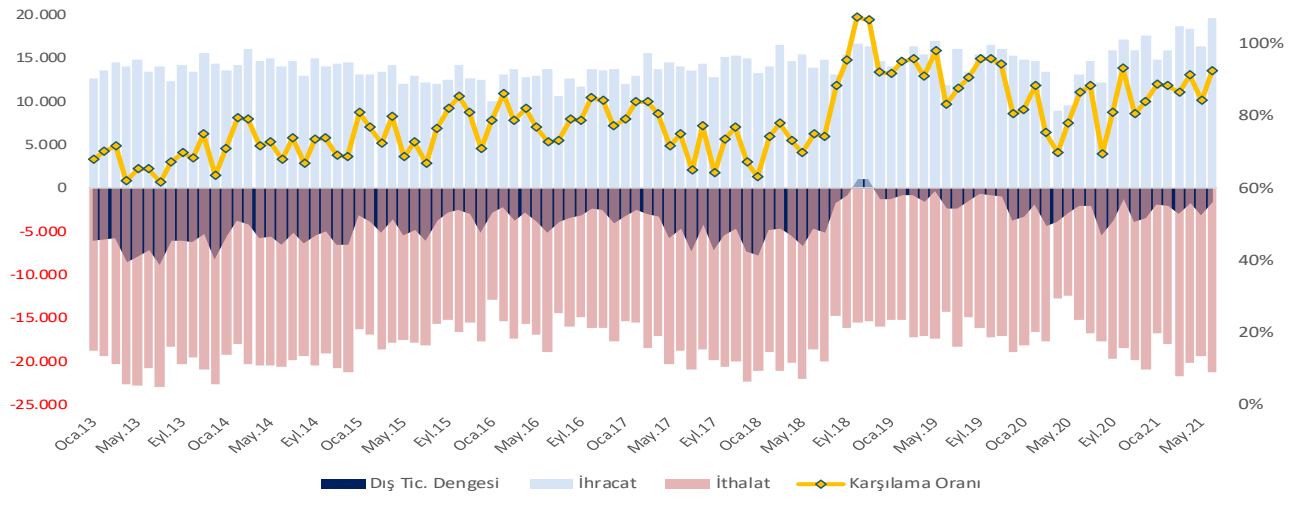


2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

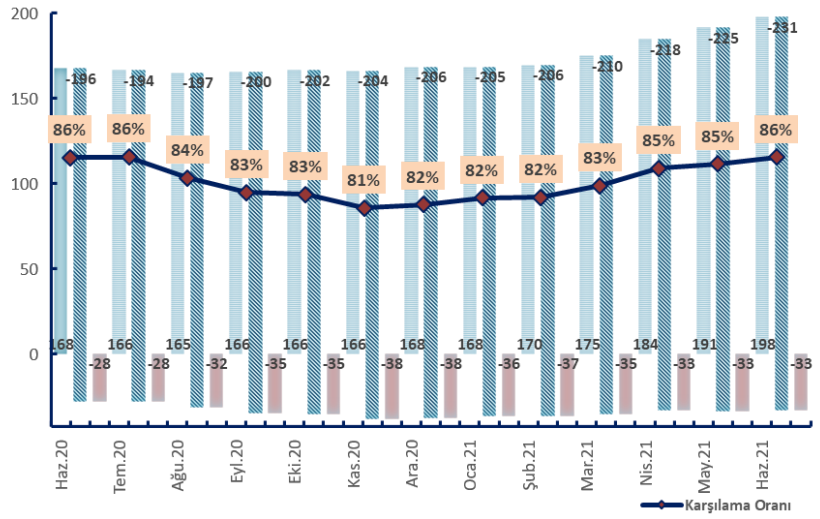
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



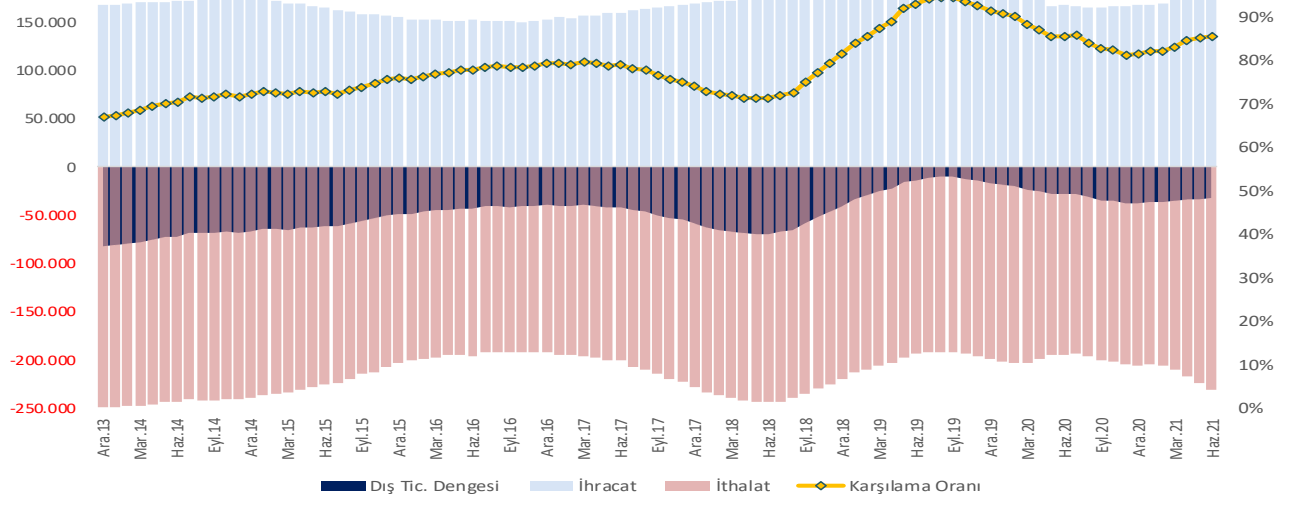
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık mŞ



İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ

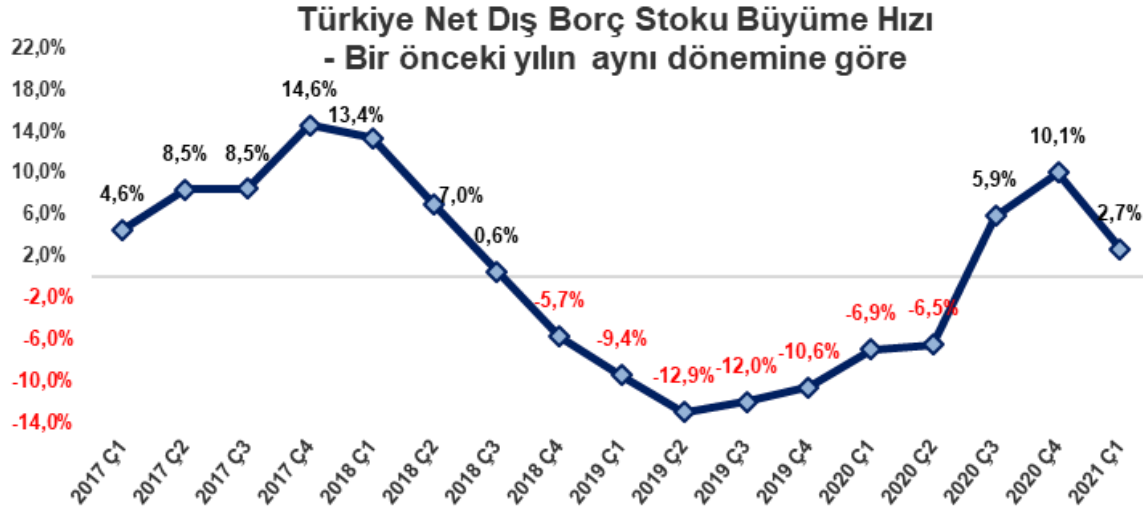


İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık mŞ

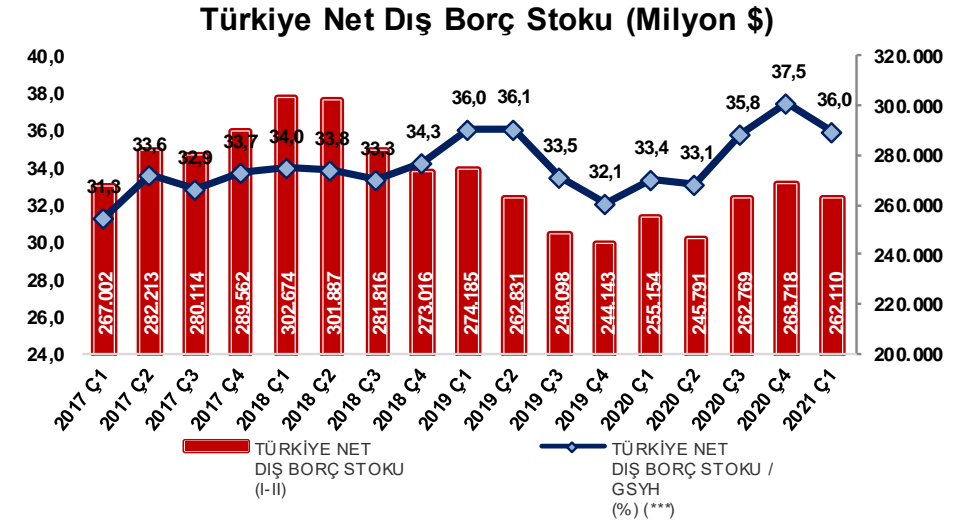
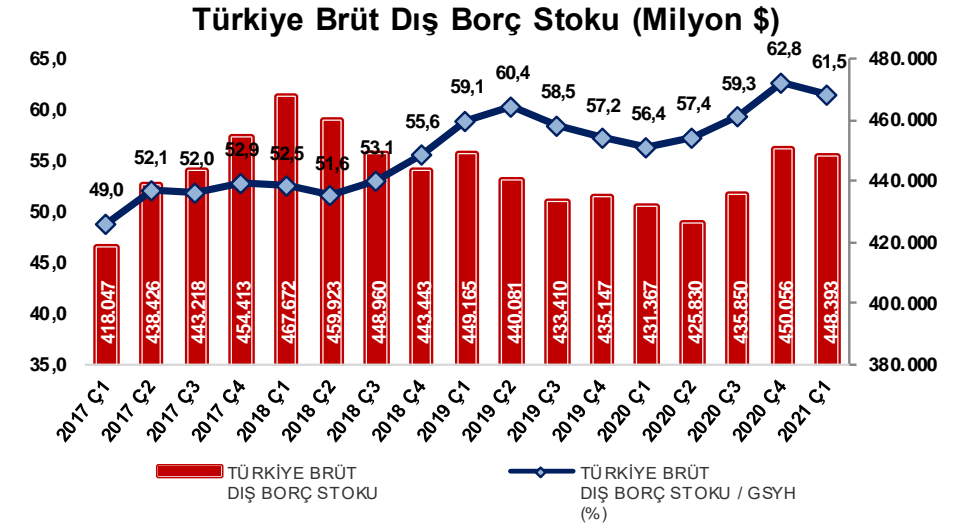


2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Dış Borç Stoku



- ❖ Türkiye net dış borç stoku, 2021 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,46 azalarak 262,1 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %2,73 arttı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %36 oldu.
- ❖ Bankaların dış borç stoku birinci çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %0,15 azalarak 147,1 milyar dolara geriledi. Finansal sektör hariç dış borç stoku da %0,97 azalarak 278,6 milyar dolar oldu.
- ❖ Brüt dış borç stoku, 2021 yılı birinci çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %0,37 azalarak 448,4 milyar dolara geriledi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %3,95 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %61,5 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğinde kamu borcu bir önceki çeyreğe %0,06 azalarak 173,2 milyar dolara ve özel sektör borcu %1,11 azalarak 252,6 milyar dolara geriledi.

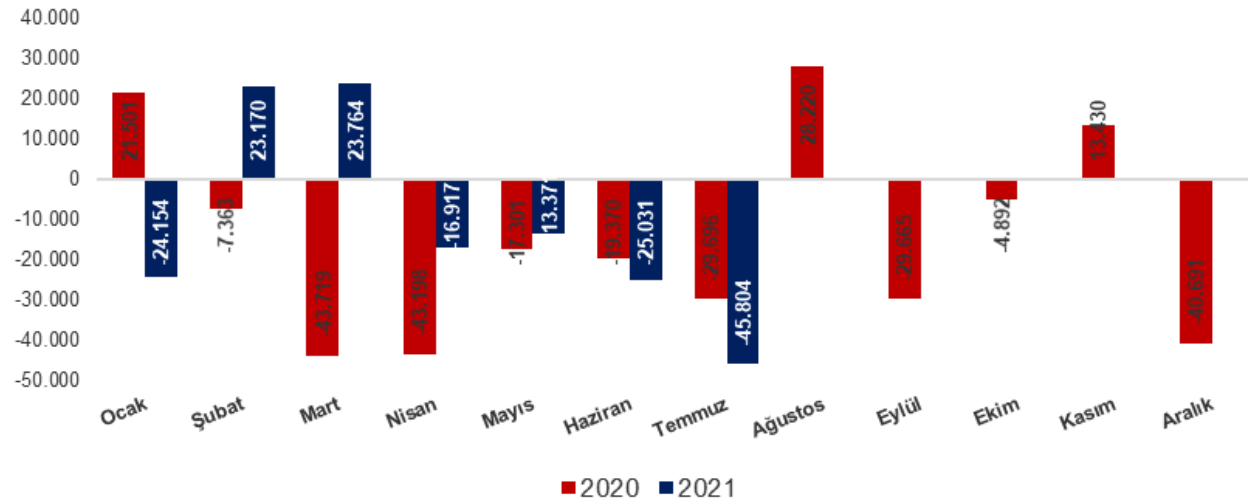


2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

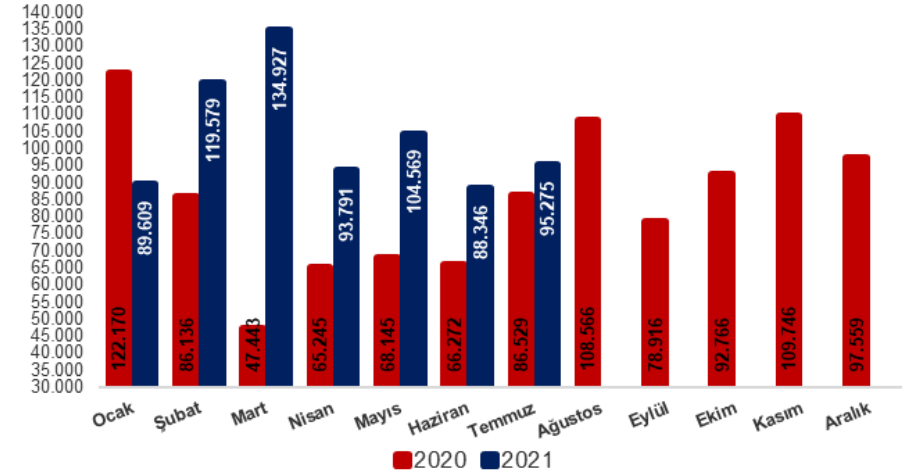
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, Temmuz 2021’de aylık %7,84, yıllık %10,11 artarak 95,3 milyar TL’ye yükseldi. 2021 yılı ilk 7 ayında ise bütçe gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %33,98 artarak 726,1 milyar TL olarak gerçekleşti.
- 2021 yılı Haziran ayında 113,4 milyar TL olan bütçe harcamaları, temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %21,38 artarak 141,1 milyar TL’ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2021 yılının ilk 7 ise önceki yılın aynı dönemine göre %18,11 artarak 804,4 milyar TL oldu.
- Haziran ayında 25 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, temmuz ayında 45,8 milyar TL açık verdi. Merkezi yönetim bütçesindeki açık aylık %82,99, yıllık %54,24 artış gösterdi. 2021 yılı ilk 7 ayındaki merkezi yönetim bütçe açığı ise 78,3 milyar TL oldu.
- Faiz dışı denge, temmuz ayında aylık %41,93 artışla 22,2 milyar TL açık verdi. 2020 yılı ilk 7 ayında 59,4 milyar TL açık veren faiz dışı denge, 2021 yılı aynı döneminde 36,2 milyar TL fazla verdi.

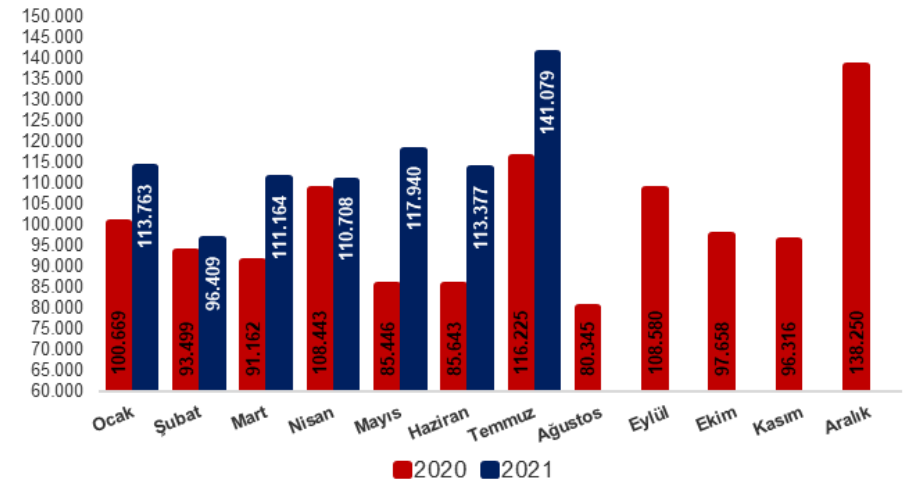
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi



Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri

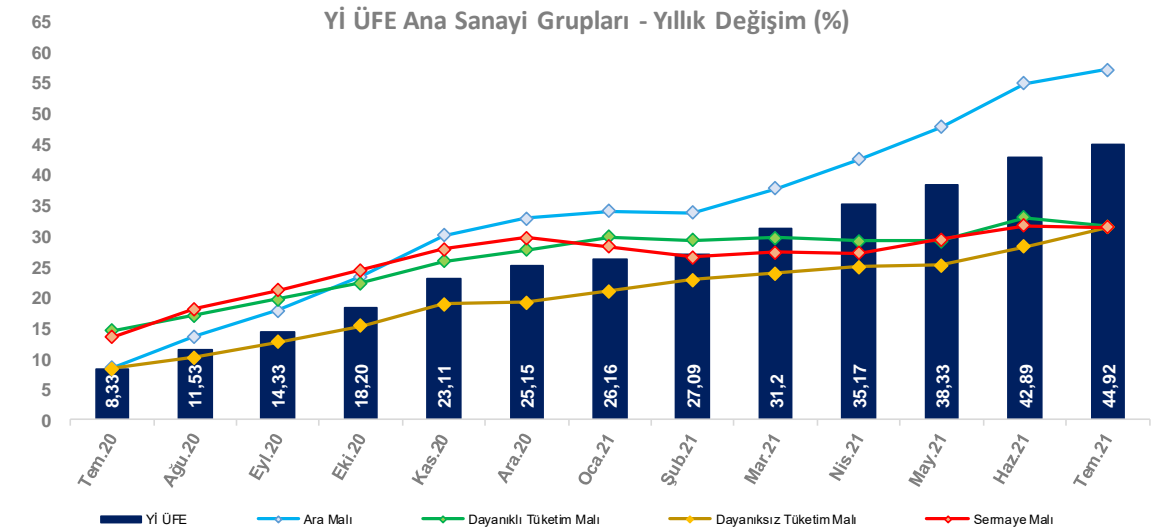
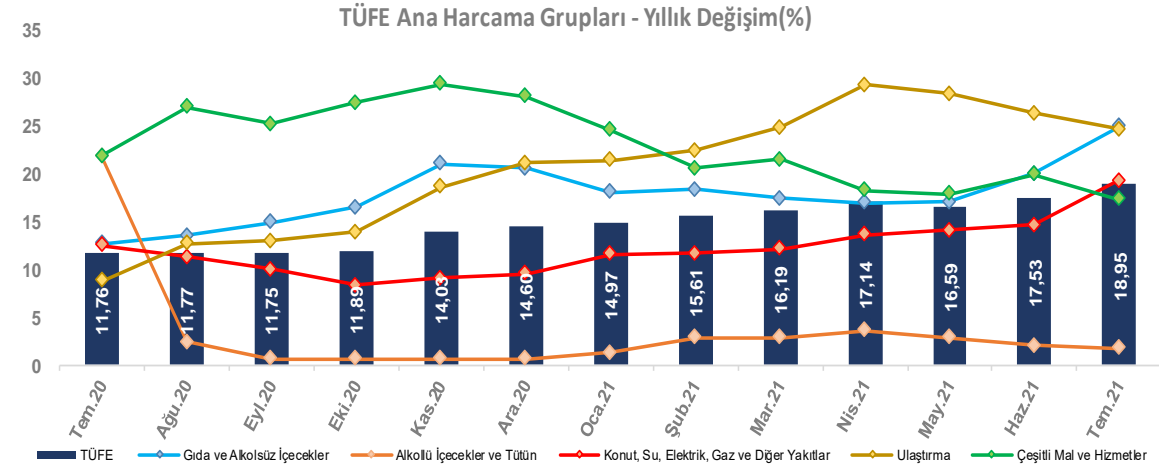


Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



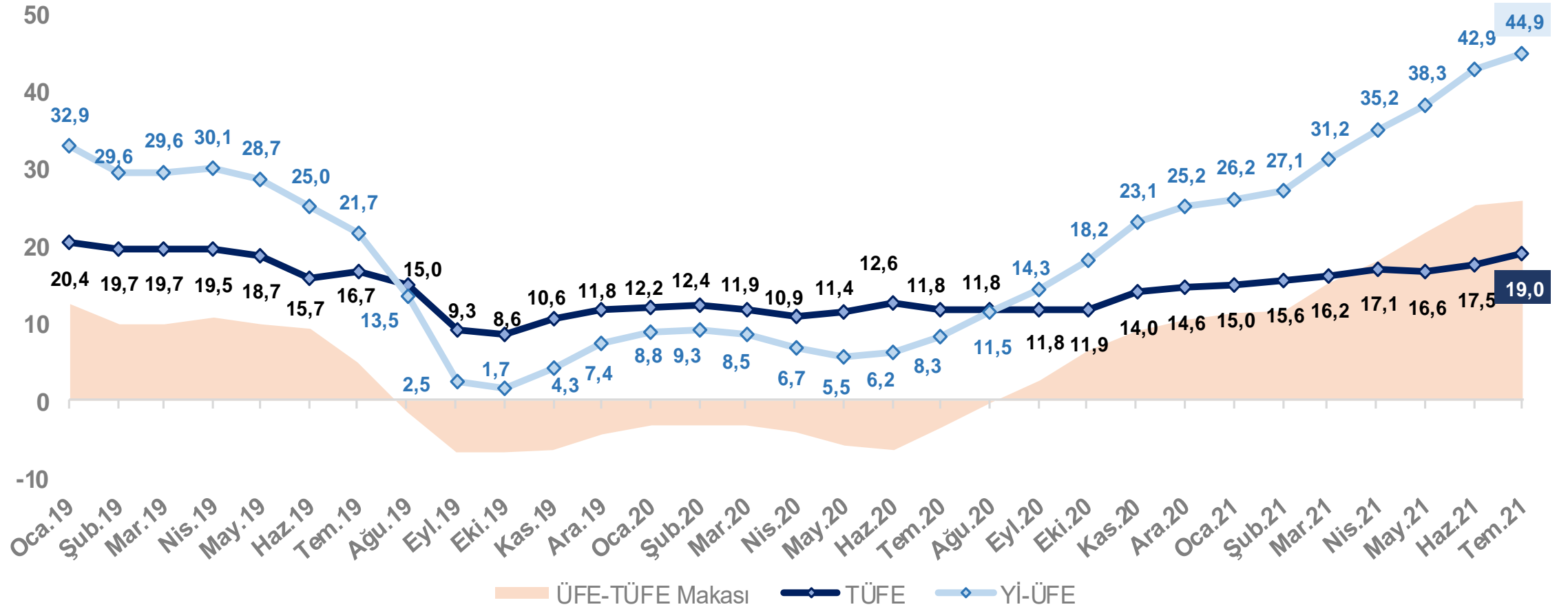
Enflasyon

- ❖ 2021 yılı Temmuz ayında aylık enflasyon %1,80 olarak gerçekleşirken yıllık enflasyon %18,95'e yükselerek 2019 Nisan'ından bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle konut, elektrik ve doğalgaz fiyatlarındaki zammın etkisiyle aylık %5,07 ile en çok artan grup olurken gıda ve alkolsüz içecekler %2,77 ile en çok yükselen ikinci grup oldu.
- ❖ Temmuz'da aylık bazda bakıldığında sadece iki grupta düşüş yaşandığı görülmektedir. Bunlar -%2,13 ile giyim ve ayakkabı ve -%0,06 ile ev eşyası grupları oldu.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Gıda ve alkolsüz içecekler, %24,92 ile en çok yükselen grup olurken onu %24,62 ile ulaştırma grubu izledi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), Temmuz'da aylık %2,46 artarken yıllık bazda %44,92 ile Ekim 2018'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ TL'deki değer kaybı nedeniyle maliyetlerdeki artışın etkisiyle yükselen üretici fiyatlarının, TÜFE üzerindeki geçişkenliğinin önümüzdeki dönemde fiyatlara etki edeceği ve enflasyondaki yükseliş eğiliminin bir süre daha devam edeceği kanaatindeyiz.



Enflasyon

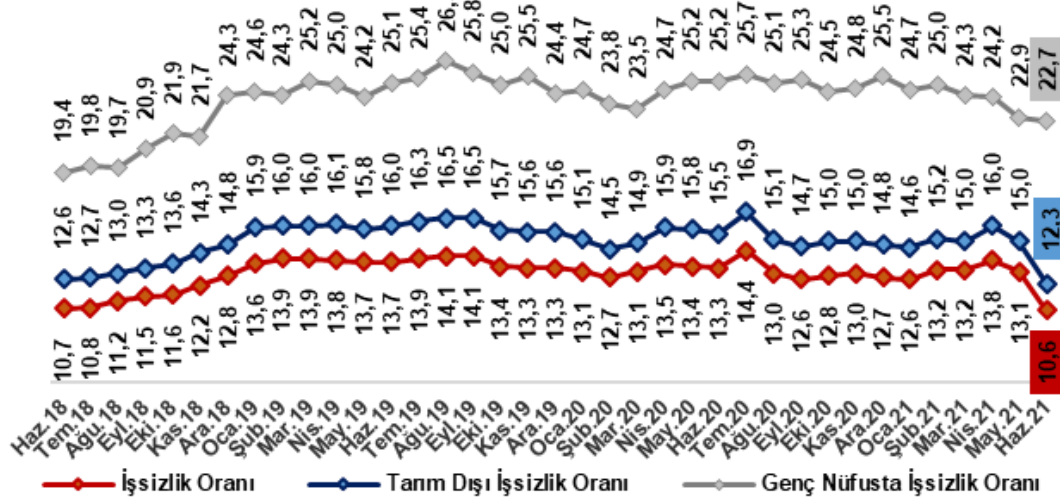
TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)



2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

İşsizlik

İşsizlik Oranları



- ❖ Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı, 2021 yılı Haziran ayında %10,6 olarak gerçekleşti. Tarım dışı işsizlik oranı ise %12,3 oldu.
- ❖ Şubat ayından itibaren düşüşe geçen genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik, Haziran ayında %22,7'ye geriledi.
- ❖ İstihdam oranı Haziran ayında %44,9 olarak gerçekleşirken, istihdam edilenlerin %17,2'si tarım, %21,8'i sanayi, %6,4'ü inşaat, %54,5'i ise hizmet sektöründe yer aldı. İşgücüne katılma oranı ise %50,2 oldu.
- ❖ İşgücü piyasasına dahil olmayanlar bir önceki yılın aynı ayına göre %1 azalarak 31,7 milyon kişiye geriledi.

Temel İşgücü Göstergeleri*

Haziran	Toplam			Erkek			Kadın		
15+yaş (Bin Kişi)	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.
Nüfus	62.525	63.659	1,8%	30.926	31.512	1,9%	31.599	32.147	1,7%
İşgücü	30.541	31.984	4,7%	20.832	21.780	4,6%	9.709	10.204	5,1%
İstihdam	26.481	28.586	7,9%	18.260	19.824	8,6%	8.221	8.761	6,6%
Tarım	4.815	4.921	2,2%	2.875	2.904	1,0%	1.940	2.017	4,0%
Sanayi	5.421	6.239	15,1%	4.152	4.744	14,3%	1.269	1.495	17,8%
İnşaat	1.586	1.844	16,3%	1.511	1.765	16,8%	75	79	5,3%
Hizmet	14.659	15.583	6,3%	9.721	10.412	7,1%	4.938	5.171	4,7%
İşsiz	4.059	3.399	-16,3%	2.572	1.956	-24,0%	1.487	1.443	-3,0%
İşgücüne dahil olmayanlar	31.985	31.675	-1,0%	10.094	9.732	-3,6%	21.890	21.943	0,2%
İşgücüne katılma oranı	48,8%	50,2%	1,4%	67,4%	69,1%	1,7%	30,7%	31,7%	1,0%
İstihdam oranı	42,4%	44,9%	2,5%	59,0%	62,9%	3,9%	26,0%	27,3%	1,3%
İşsizlik oranı	13,3%	10,6%	-2,7%	12,3%	9,0%	-3,3%	15,3%	14,1%	-1,2%
Tarım dışı işsizlik oranı	15,5%	12,3%	-3,2%	14,1%	10,1%	-4,0%	18,9%	17,5%	-1,4%
Genç nüfus (15-24 yaş)	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.
Nüfus	11.705	11.941	2,0%	5.965	6.104	2,3%	5.739	5.837	1,7%
İşgücü	4.651	5.046	8,5%	3.106	3.330	7,2%	1.545	1.716	11,1%
İstihdam	3.479	3.898	12,0%	2.414	2.658	10,1%	1.065	1.240	16,4%
İşsiz	1.172	1.147	-2,1%	692	671	-3,0%	480	476	-0,8%
İşgücüne dahil olmayanlar	7.054	6.895	-2,3%	2.860	2.774	-3,0%	4.194	4.121	-1,7%
İşgücüne katılma oranı	39,7%	42,3%	2,6%	52,1%	54,6%	2,5%	26,9%	29,4%	2,5%
İstihdam oranı	29,7%	32,6%	2,9%	40,5%	43,6%	3,1%	18,6%	21,2%	2,6%
İşsizlik oranı	25,2%	22,7%	-2,5%	22,3%	20,2%	-2,1%	31,1%	27,7%	-3,4%

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

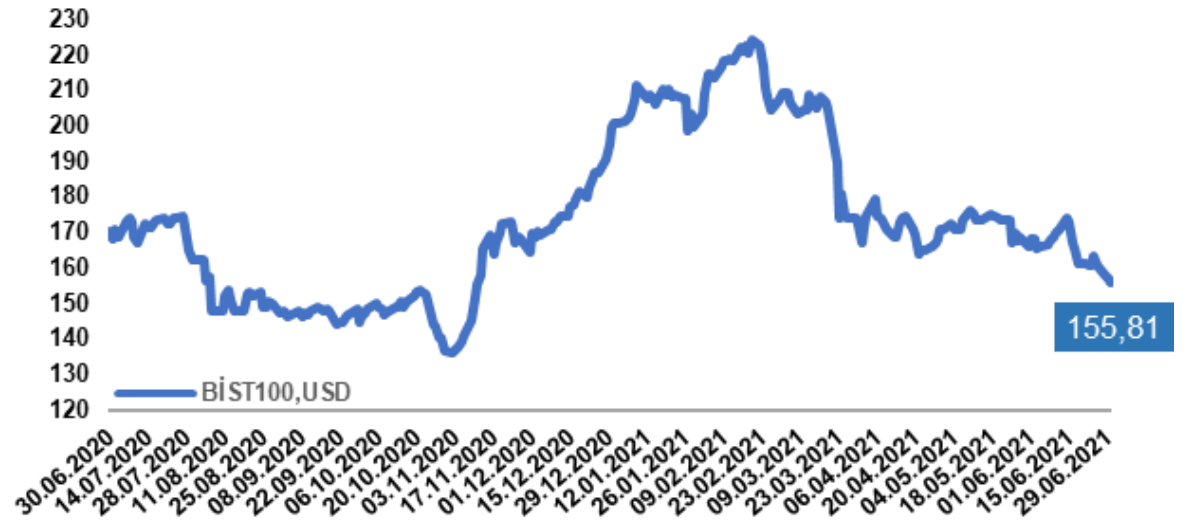
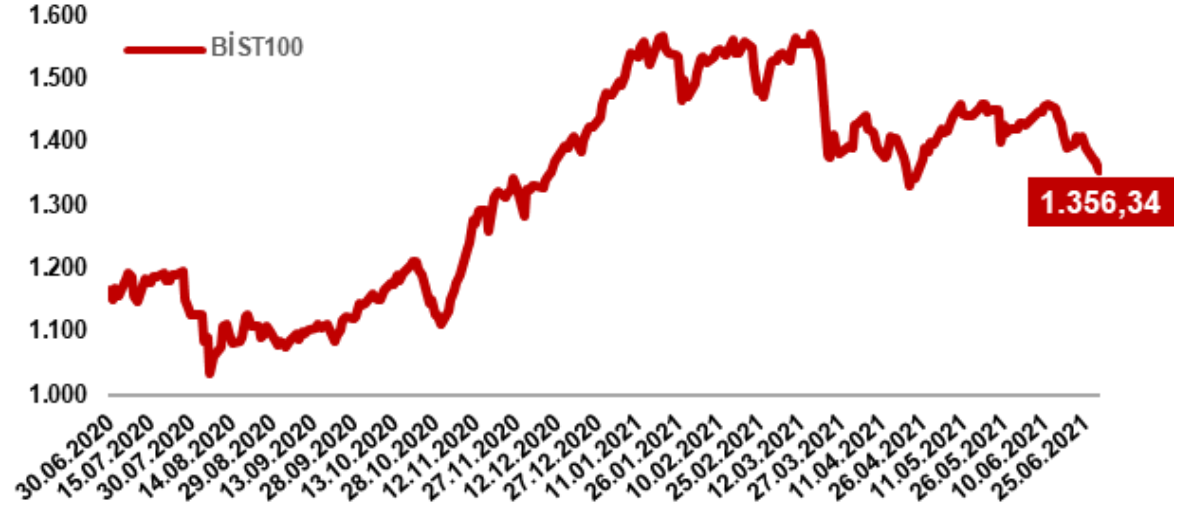
*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

YURT İÇİ PİYASALAR

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

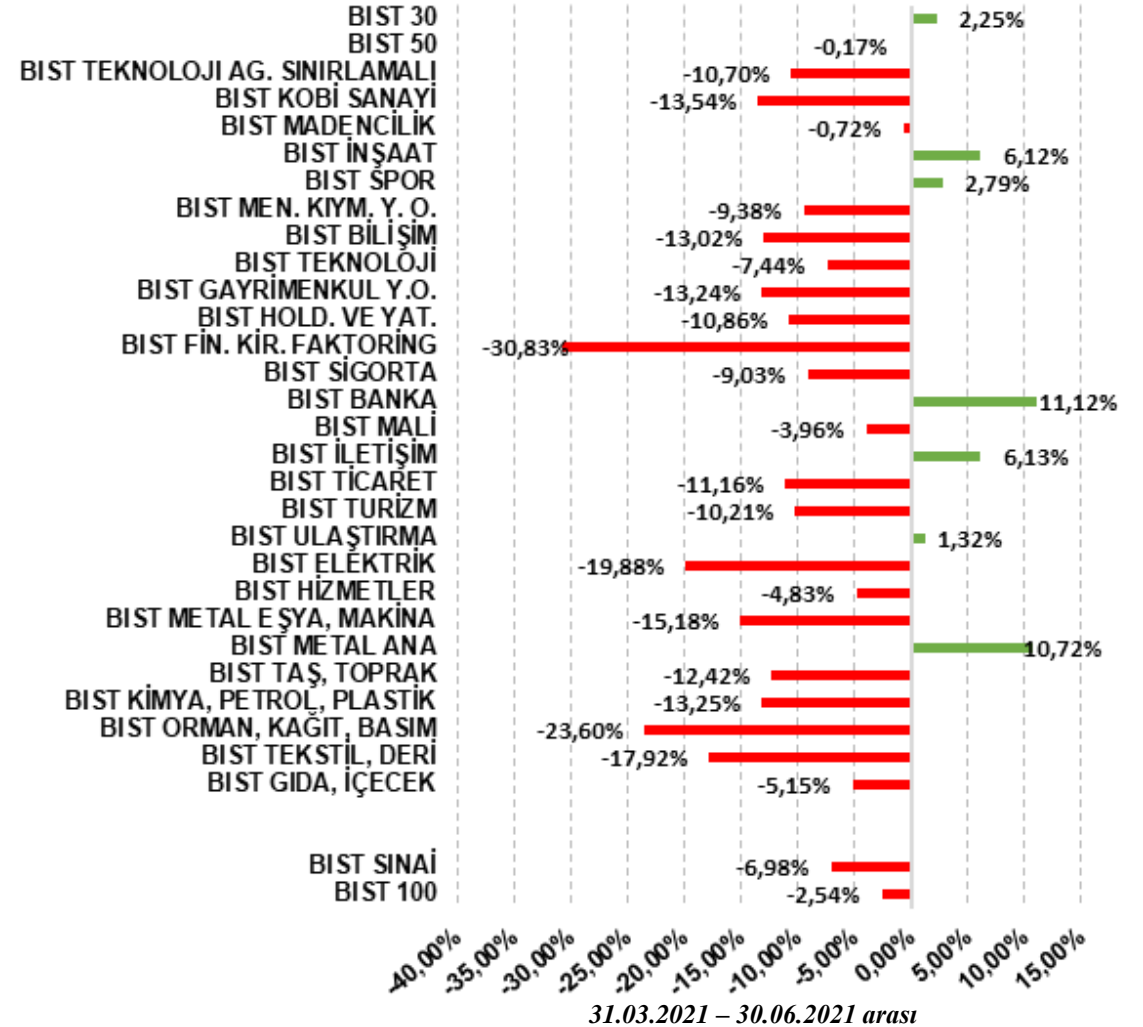
- ❖ 2020 yılının Kasım ayında ekonomi yönetiminin değişmesinin ardından, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın reformlara ilişkin açıklamaları ve aşıya ilişkin gelişmelerin etkisiyle Ocak ayında rekor üstüne rekor kıran BİST100 Endeksi, 17 Mart 2021 tarihinde 1.589,47 puanla tarihi zirvesini gördü.
- ❖ 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması yerel varlıkları olumsuz etkilerken BİST100 Endeksi'nde sert satışlar görüldü.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğinde 1.256,32 seviyesine kadar gerileyen BİST100 Endeksi, yılın ikinci çeyreğinde 1.308,52-1.469 aralığında dalgalı bir seyir izledi.
- ❖ BİST100 Endeksi, 2021 yılı ikinci çeyreğinde %2,54 değer kaybederken dolar bazlı endekse bakıldığında ise %6,79 değer kaybettiği görülmektedir.
- ❖ 2021 yılı ilk yarısında ise BİST100 Endeksi %8,2 değer kazanırken dolar bazlı endeks %21,5 değer kaybetmiştir.
- ❖ Aşılama sürecinin devam ediyor oluşu, delta varyantına ilişkin gelişmeler ve vaka sayılarındaki artış nedeniyle yaz aylarının sona ermesiyle birlikte alınabilecek tedbirlere ilişkin belirsizlik ve jeopolitik riskler önümüzdeki dönemde endeks üzerinde etkili olabilir.



Borsa İstanbul

- ❖ 2020 yılı son çeyreğinde ekonomi yönetiminde yapılan değişiklik, sıkı para politikası adımları, reformlara ilişkin açıklamalar, aşı haberlerinin etkisiyle piyasalarda hızlı yükselişler görülürken bu trend 2021 yılının başında da devam etti.
- ❖ Sonrasında küresel olarak artan vaka sayıları ile ülkelerin kısmen kapanma kararları almaları küresel piyasaları olumsuz etkilerken yurt içinde de vaka sayılarında yaşanan hızlı yükseliş piyasalara yansdı. Aşılama sürecinin hızlanması ile piyasalarda normale döndü.
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde BİST100 Endeksi %2,54 ve BİST Sınai Endeks %6,98 değer kaybetti.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyreğinde endekslerde genel olarak değer kayıpları görülürken sadece 7 endekste değer kazancı görüldü.
- ❖ İkinci çeyrekte en yüksek getiriye %11,12 ile bankacılık endeksi sağlarken onu sırasıyla, %10,72 ile metal ana ve %6,13 ile iletişim endeksleri izledi.
- ❖ En düşük getiriye ise -%30,83 finansal kiralama faktoring endeksi elde ederken onu sırasıyla -%23,60 orman, kağıt, basım ve -%19,88 ile elektrik endeksi takip etti.

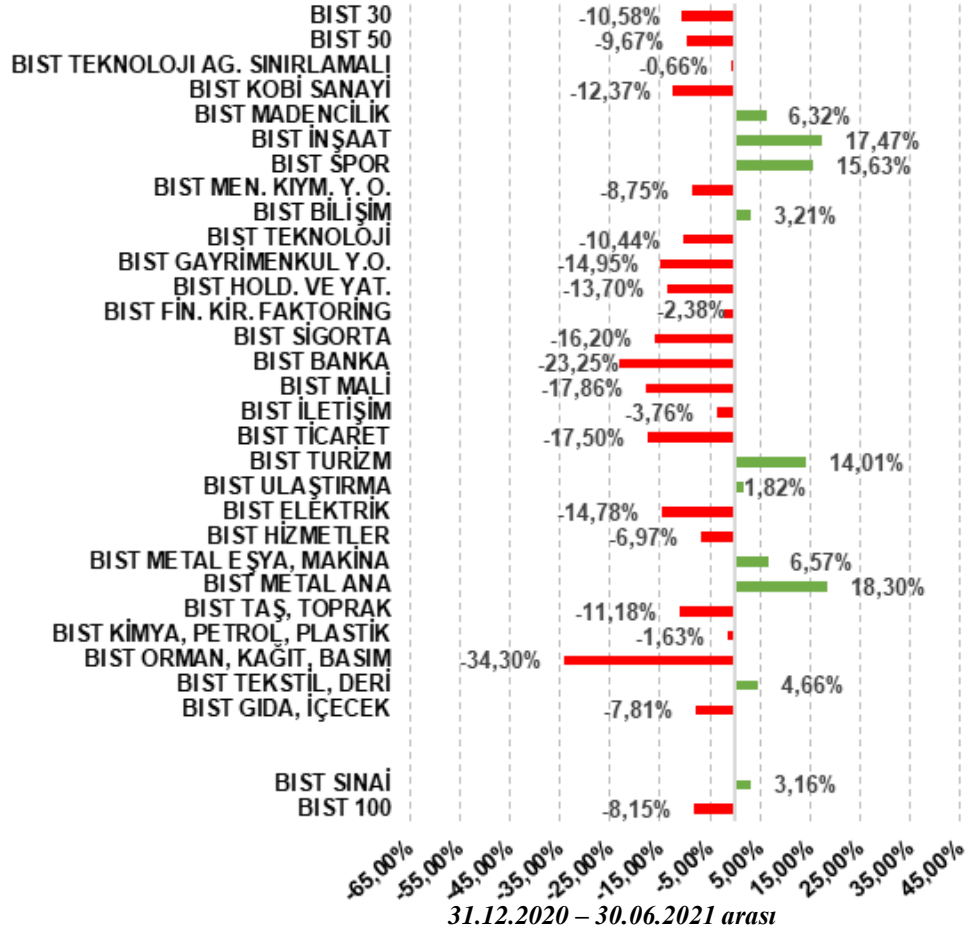
BİST Endeks Getirileri - 2021 2.Ç



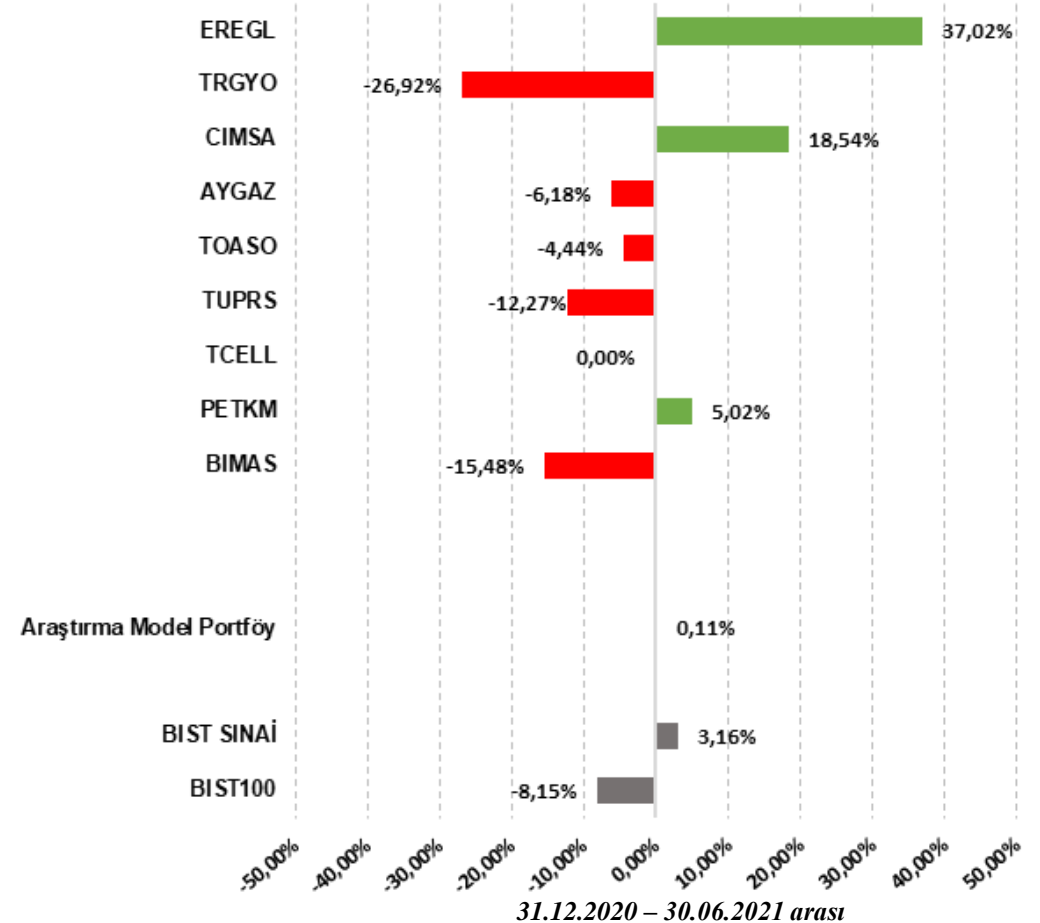
2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Borsa İstanbul

BİST Endeks Getirileri - 2021 (İlk 6 Ay)



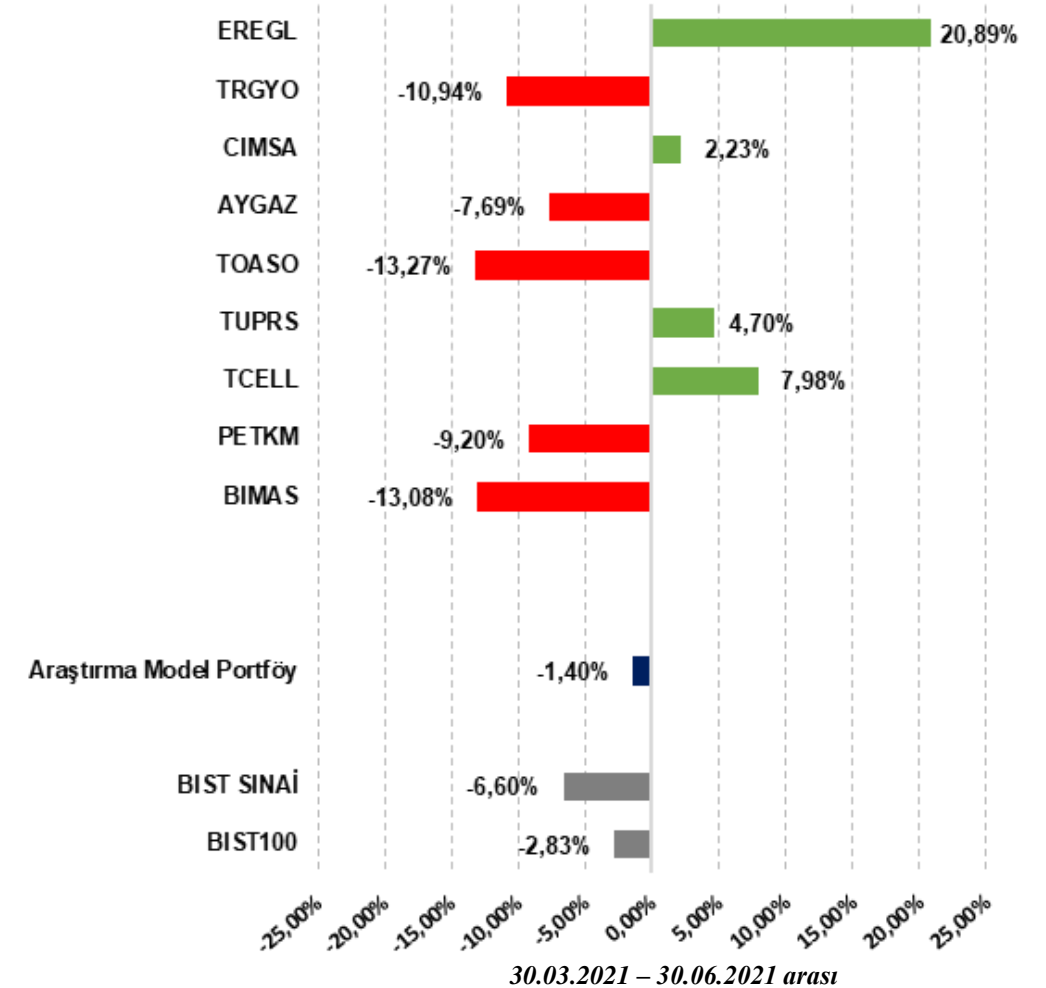
Model Portföy Getiri - 2021 (İlk 6 Ay)



Model Portföy

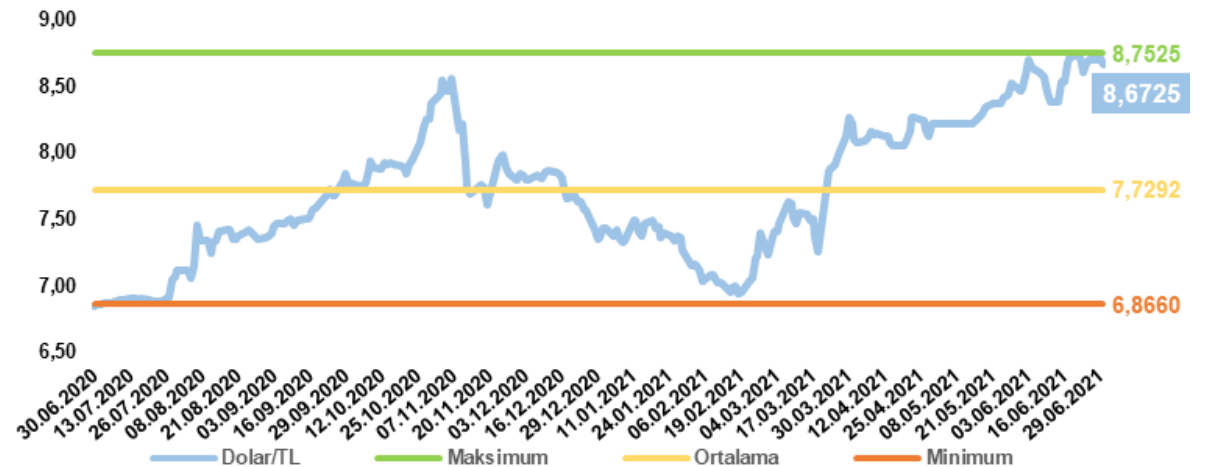
- ❖ TRKCM ve SODA paylarının, tüm aktif ve pasif malvarlığı unsurlarının bir bütün olarak devralınması suretiyle SISE bünyesinde birleşmesi sonrası son kez işlem gördükleri 30.09.2020 tarihi itibarıyla portföyümüzde yer almamaktadır. Ayrıca Araştırma Model Portföyümüzde 14,47 TL hedef fiyatla yer alan BRSAN, hedef fiyatımızı %15 aşarak 16,67 TL fiyatla 29.09.2020 tarihi itibarıyla tavsiye listemizden çıkarılmıştır.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TOASO, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almıştır.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyreğinde, BİST100 Endeksi %2,83 değer kaybederken, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %6,60 ve model portföyümüz %1,40 değer kaybetmiştir. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 30.03.2021-30.06.2021)
- ❖ İkinci çeyrekte model portföyümüzde en yüksek getiriye %20,89 ile EREGL sağlarken onu %7,98 ile TCELL, %4,70 ile TUPRS ve %2,23 ile CIMSA payları izledi.
- ❖ En düşük getiriye ise -%13,27 ile TOASO elde ederken onu -%13,08 ile BIMAS, -%10,94 ile TRGYO, %9,20 ile PETKM ve -%7,69 ile AYGAZ takip etti.
- ❖ Model portföyümüz 2021 yılı ilk 6 aylık döneminde %0,11 değer kazanmıştır.
- ❖ 2021 yılının ilk yarısında EREGL, %37,02 ile en çok getiri sağlayan pay olurken, en düşük getiriye ise -%26,92 ile TRGYO elde etmiştir.

Model Portföy Getiri - 2021 2.Ç



Türk Lirası

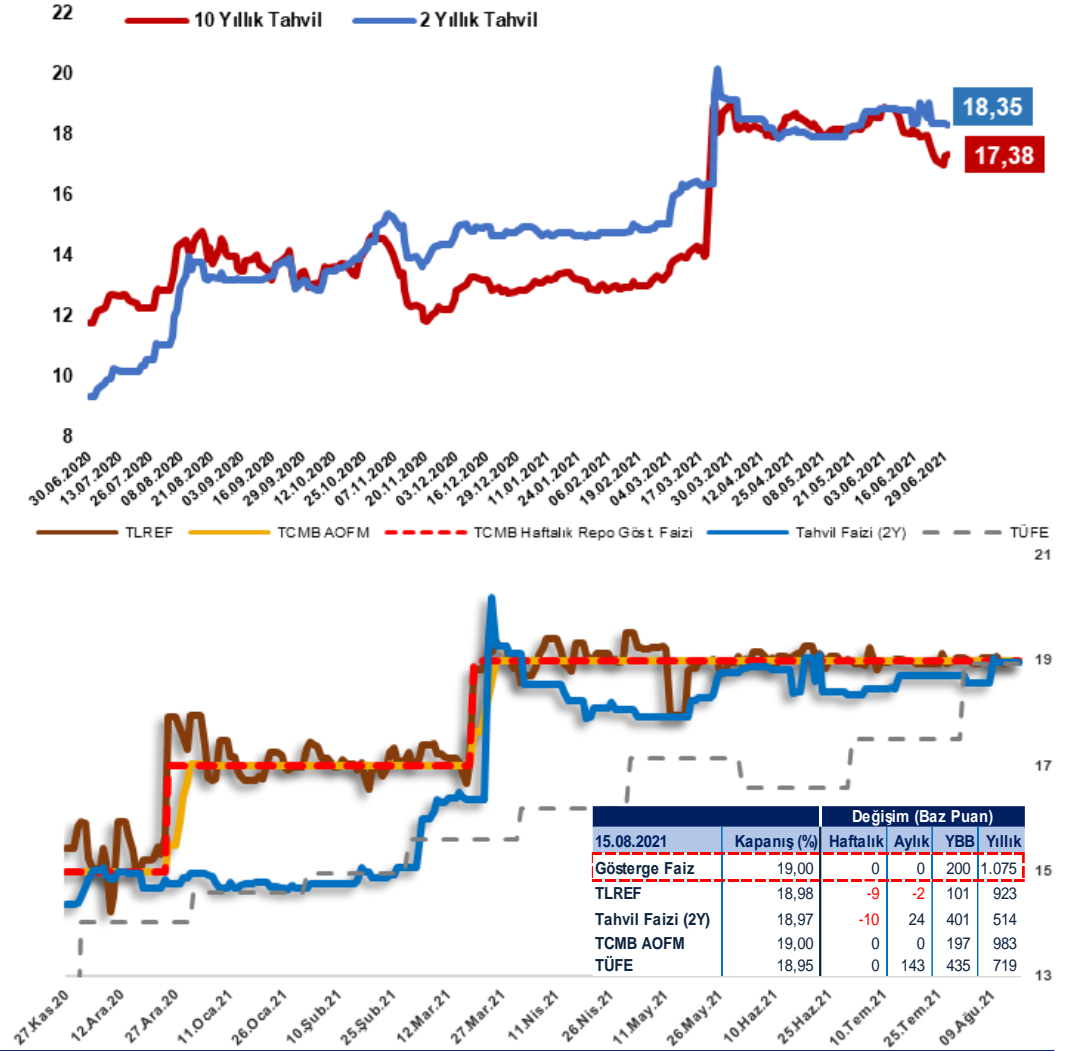
- ❖ 2020 yılı Kasım ayında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Murat Uysal görevinden alınarak, yerine Naci Ağbal'ın atanması ve sonrasında Berat Albayrak'ın Hazine ve Maliye Bakanlığı'ndan istifa ettiğini açıklamasıyla TL'de toparlanma emareleri görülürken ekonomi yönetimindeki değişimin ardından Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından ekonomide yeni dönem vurgusu ile reformlara yönelik destekleyici açıklamalar ve TCMB'nin sıkı para politikası adımlarıyla 2021 yılı ilk çeyreğinde Dolar/TL ve Euro/TL sırasıyla 6,8965 ve 8,3628 seviyelerine kadar geri çekildi.
- ❖ 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması ardından TL'de sert değer kayıpları yaşanırken, Haziran ayında Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın faize ilişkin açıklamalarının ardından Dolar/TL 8,8122 ve Euro/TL ise 10,7614 ile tarihi zirvelerini yeniledi.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyreğinde TL karşısında dolar %5,44 değer kazanırken, euro ise %6,41 değer kazandı.
- ❖ 2021 yılı ilk yarısında ise dolar, TL karşısında %16,49, Euro ise %12,84 değer kazandı.



2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Faiz

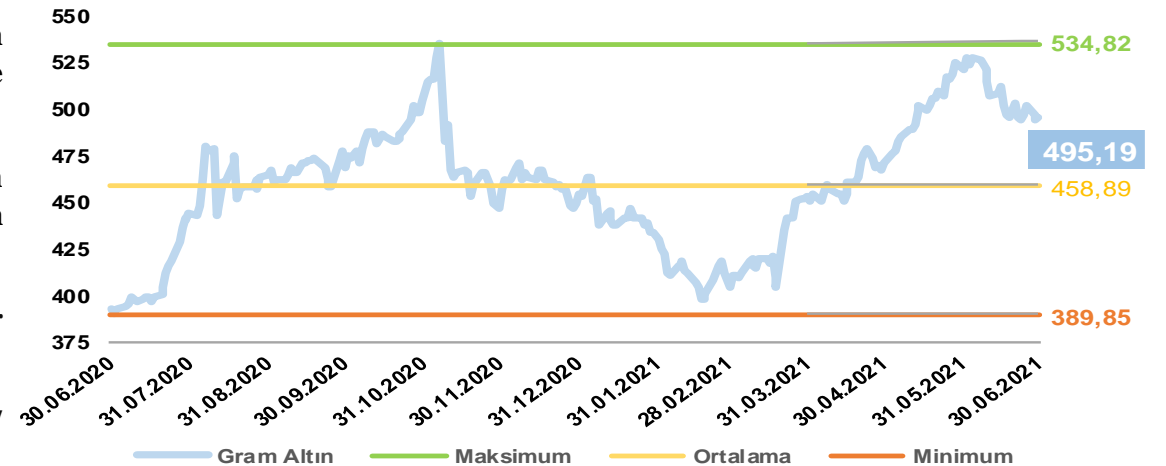
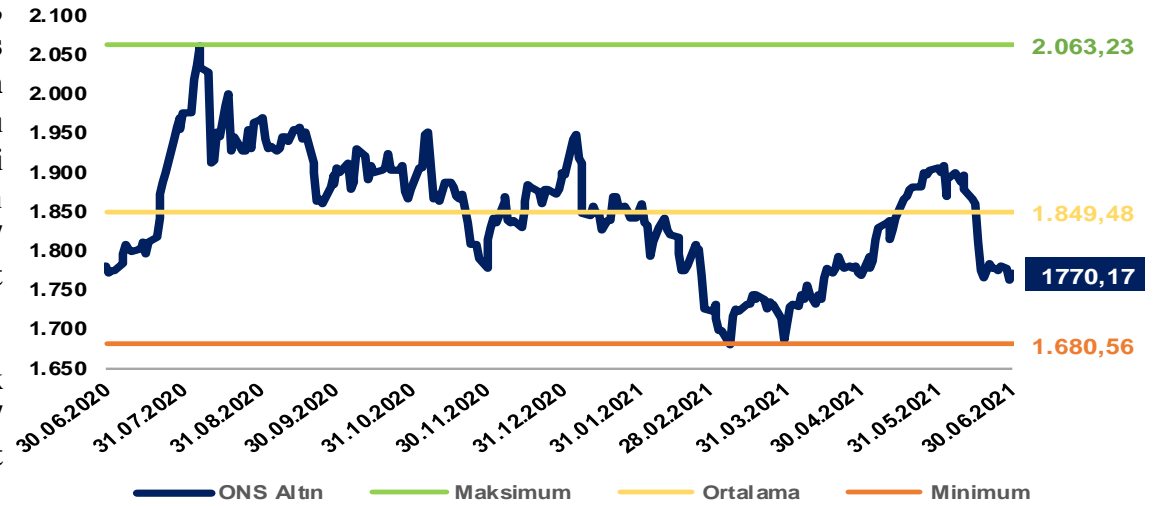
- ❖ Türkiye 10 yıllık tahvil faizi 2018 yılı Ağustos ayında %22,69 ile ve 2 yıllık gösterge tahvil faizi Ekim 2018'de %28,15 ile tarihi zirvelerini gördü.
- ❖ 2020 yılında Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %8,14, 10 yıllık tahvil faizi ise %10,04 seviyelerine kadar geriledi.
- ❖ 20 Mart 2021 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal görevinden alınmasının ardından Türkiye tahvil faizleri hızla yükselişe geçti.
- ❖ Türkiye 2 yıllık tahvil faizi %20,20 ile Haziran 2019 ve 10 yıllık tahvil faizi %19,43 ile Mayıs 2019'dan bu yana en yüksek seviyelerini gördü. İkinci çeyrekte %17,02 ile 2021 yılının en düşüğünü gören 10 yıllık tahvil faizi ikinci çeyreği %17,38 seviyesinden kapattı.
- ❖ TCMB, 2021 yılı Ocak ve Şubat aylarında faizde değişikliğe gitmezken 18 Mart'taki toplantısında ise politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 200 baz puan artırarak %19'a yükseltti. Merkez Bankası, Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki 15 Nisan, 6 Mayıs, 17 Haziran, 14 Temmuz ve 12 Ağustos PPK toplantılarında ise faiz oranında değişiklik yapmayarak %19 seviyesinde sabit bıraktı.



2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Altın

- ❖ Altının onsu, 2020 yılı Ağustos ayında, koronavirüsün hızla yayılması, hükümetlerin ekonomilerini desteklemek amacıyla benzeri görülmemiş büyüklükte teşvik paketleri açıklamaları, merkez bankalarından gelen genişlemeci adımlar, makroekonomik verilerdeki bozulma, doların zayıflaması ve ekonomilerin açılmaya başlamasıyla birlikte koronavirüs vaka sayısındaki sert yükselişin ikinci dalgaya ilişkin endişeler yaratması sonrası yatırımcıların güvenli varlıklara olan talebinin artmasıyla yükselişini hızlandırarak 2.075,17 dolara kadar yükseldi. Gram altın, ons fiyatındaki sert yükseliş ve TL'deki sert değer kaybına paralel olarak Kasım 2020'de 540,6 TL ile rekor kırdı.
- ❖ Aşıya ilişkin gelişmelerin etkisiyle düşüşe geçen altının onsu, ABD 10 yıllık tahvil faizlerindeki yükselişin de etkisiyle 2021 yılının ilk çeyreğinde 1.676,87 dolara kadar gerilerken gram altın ise altının onsundaki ve Dolar/TL'deki sert düşüşün etkisiyle Şubat ayında 394,7 TL'ye indi.
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde altında yukarı yönlü bir seyir izlendi. Haziran ayında altının onsu 1.900 doların üzerine çıkarken, altının gramı 538,5 TL ile tarihi zirvesine yaklaştı.
- ❖ Ağustos ayında altının onsu, Fed'in varlık alımlarını beklenenden erken azaltacağına ilişkin ihtimalin güçlenmesiyle 1.652,95 dolar ile 2021 yılının en düşük seviyesini gördü.
- ❖ 2021 yılının ikinci çeyreğinde altının onsu %3,66 ve gramı ise %9,43 değer kazandı.
- ❖ Altının onsu 2021 yılı ilk yarısında %6,88 değer kaybederken, gramı %8,97 değer kazandı.



VARLIK YÖNETİM MODELİ

2.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğini 2.595,14 seviyesinden kapatmasının ardından dalgalı bir seyir izleyen Sınai Endeks, 2021 ikinci çeyreğini 2.414,02 puandan tamamladı.
- ❖ 2021 yılı ikinci çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %30 hisse, %20 SGMK, %30 altın ve %20 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ İkinci çeyrekte dalgalı bir seyir izleyen Sınai Endeksin, 2.500 seviyesinin altına inmesiyle VYM portföyümüz bir süre alt dağılıma geçmiştir.
- ❖ VYM portföyümüz 2021 yılının ikinci çeyreğinde %3,88 değer kazanırken son 4 çeyrekte %29,64 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz ikinci çeyrekte %1,40 değer kaybederken, BİST Sınai Endeks %6,98 ve BİST100 Endeksi %2,54 değer kaybetmiştir.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler birinci çeyrekte VYM portföyümüze %4,33, döviz sepeti tarafından %5,30 ve altın tarafından %8,41 katkı sağlanmıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %417,56 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %18,12 olmuştur.

2021 2.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
3.000 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
2.500 - 3.000	30,00	20,00	30,00	20,00
2.000 - 2.500	40,00	20,00	25,00	15,00
1.750 - 2.000	60,00	10,00	20,00	10,00
1.750 ve altı	65,00	10,00	15,00	10,00

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

2.Ç 2021 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 (18/08/2011-30/06/2021)	
			2020 3.Çeyrek	2020 4.Çeyrek	2021 1.Çeyrek	2021 2.Çeyrek	2020 3.Çeyrek	2020 4.Çeyrek	2021 1.Çeyrek	2021 2.Çeyrek			
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,79	21,7%	30%	25%	25%	32%	10,56%	30,57%	0,63%	-1,40%	43,23%	548,08%	
Sabit Getirili Varlık	0,00	17,0%	20%	24%	26%	20%	2,98%	3,40%	3,67%	4,33%	15,16%	212,83%	
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	-0,23	15,7%	20%	19%	19%	19%	16,27%	-3,65%	10,97%	5,30%	30,89%	353,17%	
Kıymetli Madenler ****	-0,19	15,8%	30%	32%	29%	29%	20,82%	-5,23%	1,89%	8,41%	26,48%	377,26%	
BMD Varlık Yönetim Modeli	0,25	18,5%	100%	100%	100%	100%	13,26%	6,16%	3,80%	3,88%	29,64%	417,56%	

	Son 1 Yıllık Getiri***	2011-2021 BYBO
Enflasyon (TÜFE):	17,53%	11,39%
BİST Sınai Endeksi:	60,47%	18,28%
BİST Banka Endeksi:	-10,42%	1,34%
BİST100 Endeksi:	16,40%	10,21%
BMD Model Portföyü:	43,23%	20,84%
Sabit Getirili MK'ler:	15,16%	12,24%
Döviz Sepeti:	30,89%	16,54%
Kıymetli Madenler:	26,48%	17,15%
BMD Varlık Yönetim Modeli:	29,64%	18,12%

* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamalarımızda Risksiz Getiri Oranı %17 ve Piyasa Risk Primi %6 olarak varsayılmıştır.

** 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.

*** Son 1 yıllık dönemde ilgili enstrümanın (BİST Sınai Endeks, BİST Banka Endeksi, BİST100 Endeksi, BMD Model Portföy, Sabit Getirili Menkul Kıymetler, Döviz veya Kıymetli Madenler) getirisi.

**** Kıymetli Maden olarak gram altına yatırım yapıldığı varsayılmıştır.

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

3.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2021 yılı üçüncü çeyreği için BİST Sınâî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 2.500-3.000 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %40, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %20, altına %25 ve döviz sepetine %15 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

2021 2.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
3.000 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
2.500 - 3.000	30,00	20,00	30,00	20,00
2.000 - 2.500	40,00	20,00	25,00	15,00
1.750 - 2.000	60,00	10,00	20,00	10,00
1.750 ve altı	65,00	10,00	15,00	10,00



2021 3.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
3.300 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
3.000 - 3.300	30,00	20,00	30,00	20,00
2.500 - 3.000	40,00	20,00	25,00	15,00
2.000 - 2.500	60,00	10,00	20,00	10,00
2.000 ve altı	65,00	10,00	15,00	10,00

Model Portföy Performansı

BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY

18.08.2021

HİSSE	PORTFÖYE GİRİŞ		CARİ FİYAT/DEĞER				SON DÖNEM (TL)		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	4.05.2016	23,49	69,50	77,73	42.200.400	46.554.387	4.353.987	5.558.053	11,8%	195.954
PETKM	19.07.2011	0,78	6,09	8,95	15.434.496	20.409.401	4.974.905	9.753.662	47,0%	400.200
TCELL	25.02.2013	7,60	15,72	14,12	34.584.000	45.546.953	10.962.953	20.253.278	-10,1%	180.494
TUPRS	12.01.2009	6,63	102,70	125,85	25.718.052	36.985.696	11.267.644	12.281.961	22,5%	398.458
TOASO	14.02.2017	17,58	41,08	54,99	20.540.000	25.557.920	5.017.920	4.276.281	33,9%	103.600
AYGAZ	19.12.2016	7,51	14,52	12,68	4.356.000	5.422.317	1.066.317	2.220.176	-12,7%	14.488
CIMSA	3.05.2010	4,74	25,18	16,38	3.401.426	4.102.508	701.082	2.014.071	-34,9%	38.367
TRGYO	26.10.2010	1,30	3,82	4,01	3.820.000	8.448.485	4.628.485	8.687.624	5,0%	61.602
EREGL	25.09.2017	5,07	19,43	25,41	68.005.000	67.056.602	-948.398	45.869.169	30,8%	535.854

* Raporun yayımlanma tarihinden önceki günsonu kapanış fiyatlarını göstermektedir.

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

Araştırma Model Portföy'ümüze faaliyet alanı katılım endeksi kriterlerine uymayan hisseler dahil edilememektedir.

2021 3.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	10.08.2021	17.08.2021	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	68,45	69,50	1,5%	-2,5%
PETKM	5,87	6,09	3,7%	22,3%
TCELL	15,42	15,72	1,9%	2,8%
TUPRS	99,65	102,70	3,1%	-4,9%
TOASO	40,72	41,08	0,9%	32,9%
AYGAZ	14,74	14,52	-1,5%	2,4%
CIMSA	25,22	25,18	-0,2%	41,5%
TRGYO	3,53	3,82	8,2%	-2,1%
EREGL	19,71	19,43	-1,4%	47,9%
ORTALAMA			1,8%	16,5%
BİST-100	1.437	1.462	1,7%	-1,0%
BİST -SINAI	2.586	2.600	0,6%	11,1%

* Gün sonu kapanış fiyatı

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2021	16,5%	-1,0%	11,1%
2020	58,0%	29,1%	68,2%
2019	32,3%	25,4%	32,7%
2018	-17,3%	-18,5%	-17,1%
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'21	6,7%	2,4%	8,5%
Şubat'21	-1,3%	1,2%	4,3%
Mart'21	-3,6%	-8,7%	-2,5%
Nisan'21	3,0%	-0,3%	0,8%
Mayıs'21	2,4%	2,9%	0,1%
Haziran'21	-4,9%	-4,2%	-6,5%
Temmuz'21	8,8%	2,7%	4,8%
3-10 Ağustos'21	3,2%	2,0%	1,1%
10-17 Ağustos'21	1,8%	1,7%	0,6%
Kümülatif	1598,5%	326,5%	899,0%

*: 5 Temmuz 2006 - 31 Aralık 2009

İlker Şahin
ilker.sahin@bmd.com.tr

Esmâ Bayraktar
esma.bayraktar@bmd.com.tr

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bmd.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 dayanarak 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 yayınlandığı 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 yayımlanmış 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.