



Bizim Menkul Değerler A.Ş.

# 2021 2.Ç Strateji Raporu

## YÖNETİCİ ÖZETİ

## 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ **Koronavirüs salgınına ilişkin gelişmeler 2021 yılının ilk çeyreğinde de piyasaların ana gündem maddesi olmayı sürdürdü. Salgının yanı sıra ilk çeyrekte ABD'deki Başkanlık değişimi, tahvil faizlerinde yaşanan hızlı yükseliş, teşvik paketleri, merkez bankalarının attıkları adımlar, koronavirüse karşı geliştirilen aşılarla ilişkin gelişmeler, aşılama süreçleri ve virüsün mutasyona uğraması ön plana çıktı.**
- ❖ **2020 yılının sonlarında Pfizer ve BioNTech tarafından kovid-19'u %90 oranında engelleyen aşının geliştirildiğine ilişkin haberler ve sonrasında peşi sıra açıklanan koronavirüs aşıları piyasaları desteklerken virüsün farklı varyasyonlarının ortaya çıkması piyasalarda kısa süreli paniğe neden oldu.**
- ❖ **ABD'de, Senato'daki çoğunluğu belirleyecek Georgia seçimlerinde Demokratların eşitliği sağlamasının ardından Kasım 2020'de düzenlenen seçimleri kaybeden Trump destekçileri Kongre'ye baskın düzenledi. ABD Kongresi, Trump destekçilerinin neden olduğu gecikmeden sonra Joe Biden'ın başkanlığını onayladı. Böylece 3 Kasım 2020'de gerçekleştirilen ABD başkanlık seçimini kazanan Demokrat aday Joe Biden, 20 Ocak 2021'de göreve başladı.**
- ❖ **ABD 10 yıllık tahvil faizi, aşılama programının başarılı olması ve mali teşvik paketinin ekonomik toparlanma sağlanması sonrası enflasyonun artacağı beklentileriyle hızla yükselişe geçerek %1,77 seviyesinin üzerine gördü.**
- ❖ **ABD'de uzun süredir en önemli gündem maddelerinden biri olan 1,9 trilyon dolarlık ekonomik destek paketi, 27 Şubat'ta Temsilciler Meclisinde kabul edilirken 6 Mart'ta ise Senato tarafından onaylandı. Sonrasında ABD Başkanı Joe Biden, salgına karşı hayata geçirilmesi planlanan 1,9 trilyon dolarlık ekonomik yardım paketini imzaladı. Yeni mali teşvik tasarısına göre, işsizlik yardımı haftalık olarak 300 dolar olarak belirlendi. Bunun yanı sıra, kriterlere uyan kişilere de 1.400 dolarlık nakit para yardımı yapılacak.**
- ❖ **Amerika Merkez Bankası (Fed), 2021 yılının ilk çeyreğinde federal fonlama faizini değiştirmeyerek %0-0,25 aralığında sabit bırakırken, Nisan ayı toplantısında en az 120 milyar dolar olan aylık varlık alım programının sürdürüleceği belirtildi.**
- ❖ **İngiltere Merkez Bankası (BoE), ilk çeyrekte politika faizini değiştirmeyerek %0,10 seviyesinde sabit bırakırken varlık alım programını da değiştirmede ve 895 milyar sterlin olarak açıkladı.**
- ❖ **Avrupa Merkez Bankası (AMB), faizleri değiştirmeyerek politika faizini %0'da, marjinal faiz oranını %0,25'te, mevduat faizini de -%0,50 seviyesinde sabit bıraktı. 1,85 trilyon euro değerindeki Acil Varlık Alım Programı'nın (PEPP), 2022'nin Mart ayına kadar devam edeceğini belirten AMB, yılın ilk aylarına göre ikinci çeyrekte varlık alım hızının artırılacağını da vurguladı.**

## 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

- ❖ 2020 yılı Nisan ayında salgın nedeniyle petrol talebinde yaşanan azalma, Rusya ve Suudi Arabistan arasındaki gerginlik nedeniyle 15,99 dolara kadar gerileyen Brent tipi petrolün varil fiyatı, Rusya ile Suudi Arabistan'ın uzlaşması, OPEC+ ülkelerinin petrol üretiminde kesintiye gitmesiyle yükselişe geçerken 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 çıktı.
- ❖ Pandemi, 2021 yılı ilk çeyreğinde Türkiye özelinde de ana gündem maddesi olmayı sürdürürken reform paketi, TCMB başkan değişikliği, TCMB faiz kararları ve sözlü yönlendirmeler, aşılama ile ilişkin gelişmeler ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olan diğer önemli unsurlar oldu.
- ❖ 2020 yılının dördüncü çeyreğinde %5,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2020 yılının tamamında %1,8 büyüyerek, salgına rağmen büyüme kaydeden az sayıda ki ülkelerden biri oldu.
- ❖ 12 Mart'ta Cumhurbaşkanı Erdoğan tarafından ekonomik reform paketi açıklandı. Ekonomik Reform Paketi'nin özünde ekonomiyi yatırım, üretim, istihdam ve ihracat temelinde büyütme amacı bulunduğunu dile getirdi. Pakette mali disiplin vurgusu dikkat çekerken, enflasyonla mücadelede de vurgu yapıldı. Ayrıca, koronavirüs salgınından etkilenen 850 bin küçük esnafa yönelik vergi muafiyeti getirileceği ve reel sektör şirketlerinin tahvil ihraçlarına yönelik Tahvil Garanti Fonu oluşturulacağı açıklandı. Cari açıkla mücadele etmek adına ihracata ve sanayide yeşil dönüşüme destek verileceği belirtildi. Öte yandan, ekonomideki tüm gelişmeleri yakından izlemek ve yönetmek amacıyla Ekonomi Koordinasyon Kurulu ve Finansal İstikrar Komitesi kurulacağı duyuruldu.
- ❖ 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal görevinden alınarak yerine Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu atandı.
- ❖ 2020 yılı sonunda %17 seviyesinde bulunan politika faizini 2021 yılı Ocak ve Şubat ayı toplantılarında değiştirmeyen TCMB, 18 Mart'taki Naci Ağbal başkanlığındaki son toplantısında ise haftalık repo faizini 200 baz puan artırarak %19'a yükseltti. 15 Nisan toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının %19 seviyesinde sabit tutan Merkez Bankası, karar metninden "uzun bir müddet sıkı duruş" ve "gerekmesi durumunda ilave parasal sıkılaştırma yapılacak" ifadelerini çıkarırken enflasyonda kalıcı düşüş elde edilene ve orta vadeli %5 hedefine ulaşılan kadar politika faizinin enflasyonun üzerinde tutulmaya devam edileceği ifadesini ekledi.
- ❖ Salgına ilişkin gelişmeler önümüzdeki dönemde de küresel piyasalar üzerinde etkili olmaya devam edecek. Bir çok ülke aşılama ile ilişkin önemli gelişmeler kaydetse de, vaka sayılarının hala yüksek seviyede oluşu, aşı tedarikinde yaşanabilecek aksaklıklar ve mutasyona uğrayan virüse dair belirsizlik küresel piyasalar üzerinde baskı unsuru olmayı sürdürüyor.
- ❖ Türkiye özelinde ise vaka sayılarının yüksek seviyelere ulaşması, aşı tedarikinde yaşanan aksaklıklar nedeniyle aşılamanın sektöre uğraması, salgın nedeniyle yaşanan tam kapanma süreci, ABD ile ilişkiler ve jeopolitik riskler yerel varlık fiyatlamaları üzerinde etkili olabilir.

## ULUSLARARASI PİYASA GÖSTERGELERİ



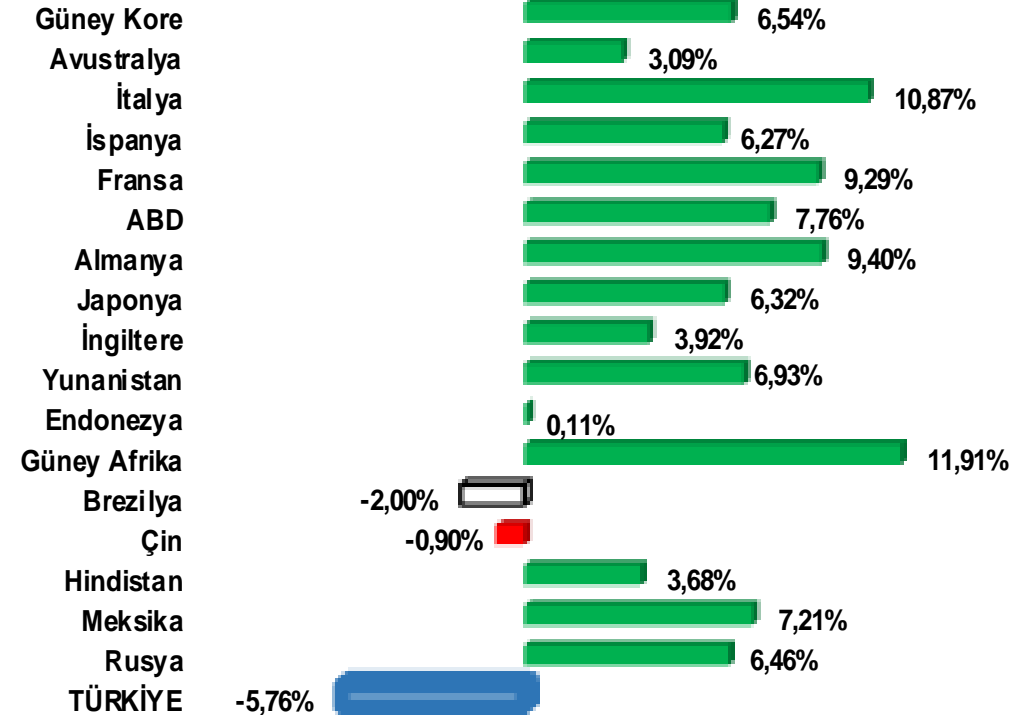
# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI-2021					
Gelişmekte Olan Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	31.03.2021	F/K*	1.Çeyrek	Yıllık
Türkiye	XU100	1.392	11,30	-5,76%	55,25%
Rusya	RTSI	1.477	119,23	6,46%	45,61%
Meksika	MEXBOL	47.246	25,21	7,21%	36,73%
Hindistan	SENSEX	49.509	33,07	3,68%	68,01%
Çin	SHCOMP	3.442	16,41	-0,90%	25,15%
Brezilya	IBOV	116.634	23,85	-2,00%	59,73%
Güney Afrika	JALSH	66.485	26,50	11,91%	49,44%
Endonezya	JCI	5.986	25,78	0,11%	31,87%
Gelişmiş Ekonomiler			DEĞİŞİM (%)		
ÜLKE	ENDEKS	31.03.2021	F/K*	1.Çeyrek	Yıllık
Yunanistan	ASE	865	-	6,93%	54,94%
İngiltere	UKX	6.714	70,15	3,92%	18,37%
Japonya	NKY	29.179	32,02	6,32%	54,25%
Almanya	DAX	15.008	43,03	9,40%	51,05%
ABD	INDU	32.982	26,13	7,76%	50,48%
Fransa	CAC40	6.067	57,64	9,29%	38,01%
İspanya	IBEX	8.580	-	6,27%	26,45%
İtalya	FTSEMIB	24.649	45,58	10,87%	44,56%
Avustralya	AS51	6.791	60,17	3,09%	33,76%
Güney Kore	KOSPI	3.061	24,82	6,54%	74,48%

\*28.04.2021 tarihli kapanış değerleri itibarıyla gösterilmektedir.

Kaynak: Bloomberg, BMD Araştırma

## ULUSLARARASI HİSSE SENEDİ PİYASALARI - 2021 1.Ç



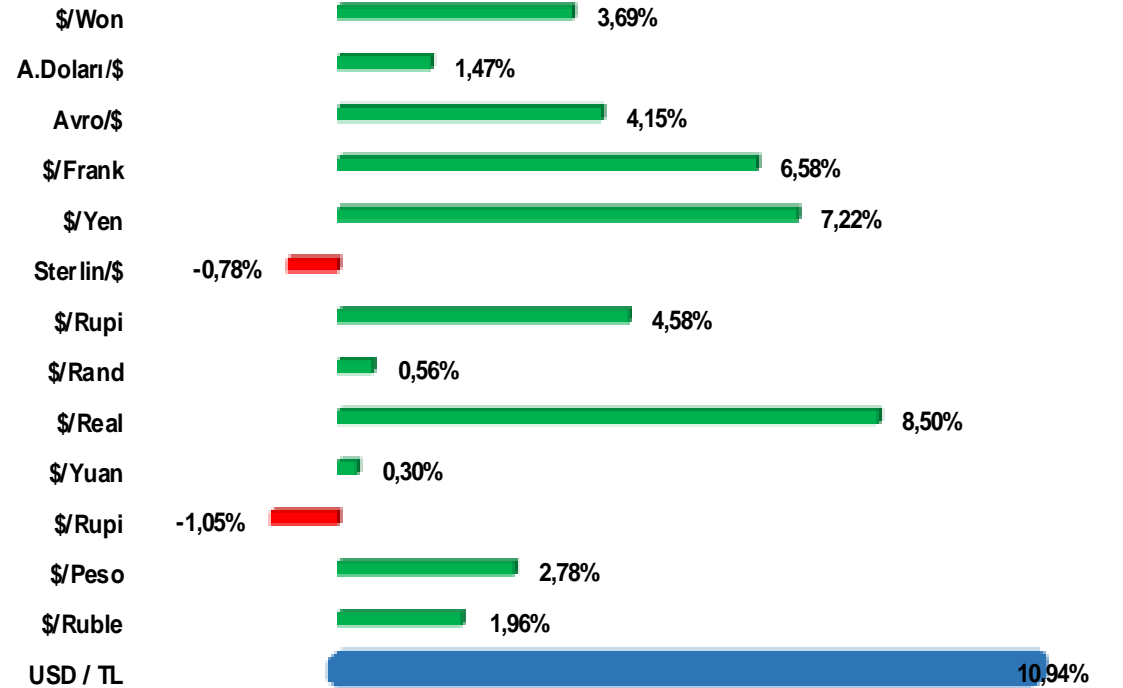
# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

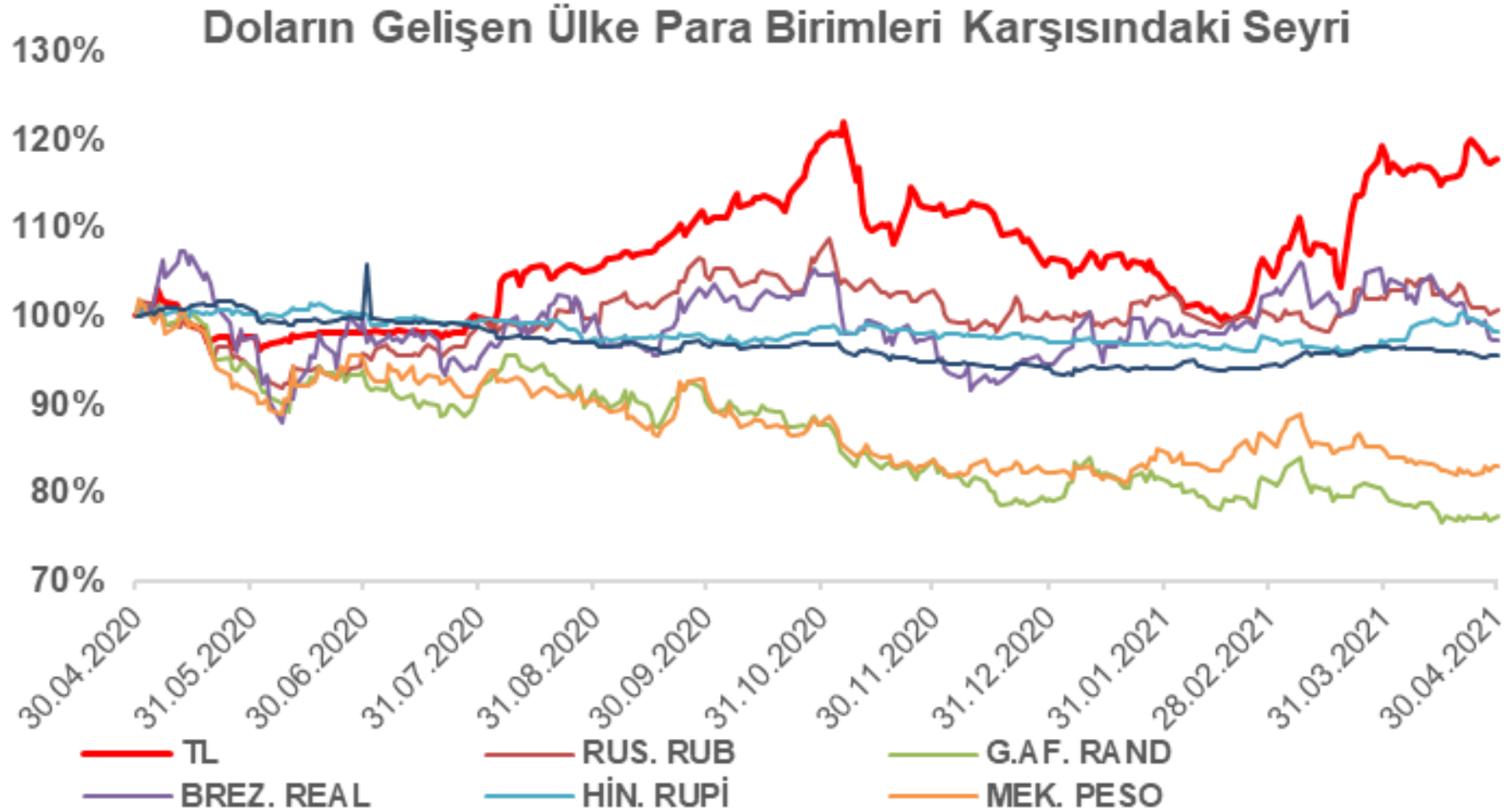
## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ - 2021

Gelişmekte Olan Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	31.03.2021	1.Çeyrek	Yıllık
Türkiye	\$/Lira	8,2489	10,94%	24,68%
Rusya	\$/Ruble	75,64	1,96%	-3,70%
Meksika	\$/Peso	20,45	2,78%	-13,76%
Hindistan	\$/Rupi	73,20	-1,05%	-2,83%
Çin	\$/Yuan	6,55	0,30%	-7,48%
Brezilya	\$/Real	5,63	8,50%	8,26%
Güney Afrika	\$/Rand	14,78	0,56%	-17,25%
Endonezya	\$/Rupi	14.564,60	4,58%	-10,81%
Gelişmiş Ekonomiler		\$'ın Değer Kaybı(-)/Kazancı(+) (%)		
ÜLKE	Para Birimi	31.03.2021	1.Çeyrek	Yıllık
İngiltere	Sterlin/\$	1,38	-0,78%	-9,95%
Japonya	\$/Yen	110,72	7,22%	2,96%
İsviçre	\$/Frank	0,94	6,58%	-1,83%
Avro Bölgesi	Avro/\$	1,17	4,15%	-5,94%
Avustralya	A.Doları/\$	0,76	1,47%	-19,33%
Güney Kore	\$/Won	1.127,85	3,69%	-7,46%

Kaynak: Finnet, BMD Araştırma

## ABD DOLARI / ÜLKE PARA BİRİMLERİ 2021 1.Ç



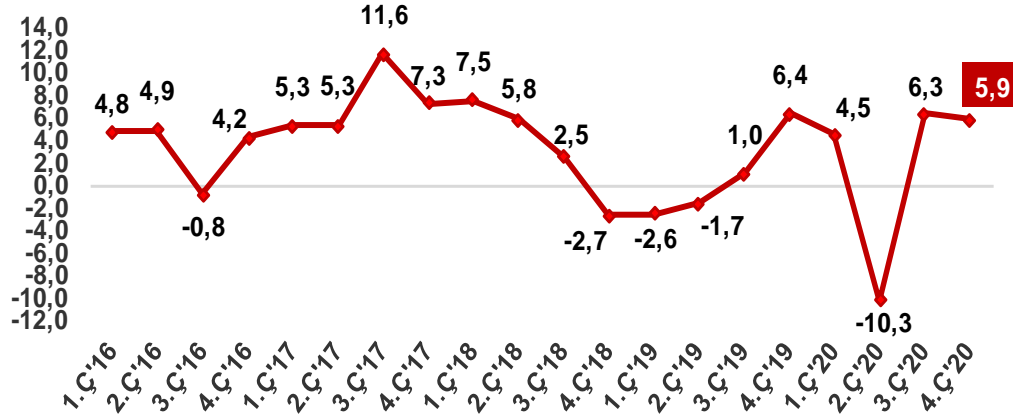




**TÜRKİYE EKONOMİK GELİŞMELER**

## Büyüme

### GSYH Büyümesi-Çeyrek



- ❖ 2020 yılı ikinci çeyreğinde koronavirüs salgını nedeniyle özellikle Nisan ve Mayıs aylarında ekonominin kısmen kapatılması ve alınan tedbirlerin ardından üçüncü çeyrekte normale dönüğe yönelik adımların atılmasıyla %6,3 büyüyen Türkiye ekonomisi, dördüncü çeyrekte %5,9 büyüdü.
- ❖ Türkiye ekonomisi 2020 yılının tamamında ise %1,8 büyüyerek, küresel çapta görülen salgına rağmen büyüme kaydeden az sayıda ki ülkelerden biri oldu.
- ❖ Tüketim ve yatırım harcamaları 2020 yılının son çeyreğinde de büyümeyi destekledi.
- ❖ Özel tüketim harcamaları 2020 yılı son çeyreğinde %8,2 artarken, kamu tüketim harcamalarındaki artış %6,6 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2020 yılı üçüncü çeyreğinde %21,9 ile güçlü büyüyen yatırım harcamaları, dördüncü çeyrekte %10,3 arttı. Yatırım harcamalarında, üçüncü çeyrekte %13,8 artan inşaat yatırımları dördüncü çeyrekte %14,7 geriledi. Makine teçhizat yatırımları ise %38,7 ile 2011 yılı ikinci çeyreğinden bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ Salgın nedeniyle küresel olarak ekonomilerde de kapanmaya gidilmesinin etkisiyle ikinci ve üçüncü çeyreklerde sert daralan ihracat, son çeyrekte %0,05 artarken, ithalat %2,5 arttı.
- ❖ 2020 yılı son çeyreğinde de büyüyerek 2020 yılını büyüme ile tamamlayan Türkiye ekonomisi, 2021 yılının ilk çeyreğinde uygulanan sıkı para politikası, salgında artan vaka sayısı ve aşılama hızı toparlanmayı olumsuz etkileyebilir.

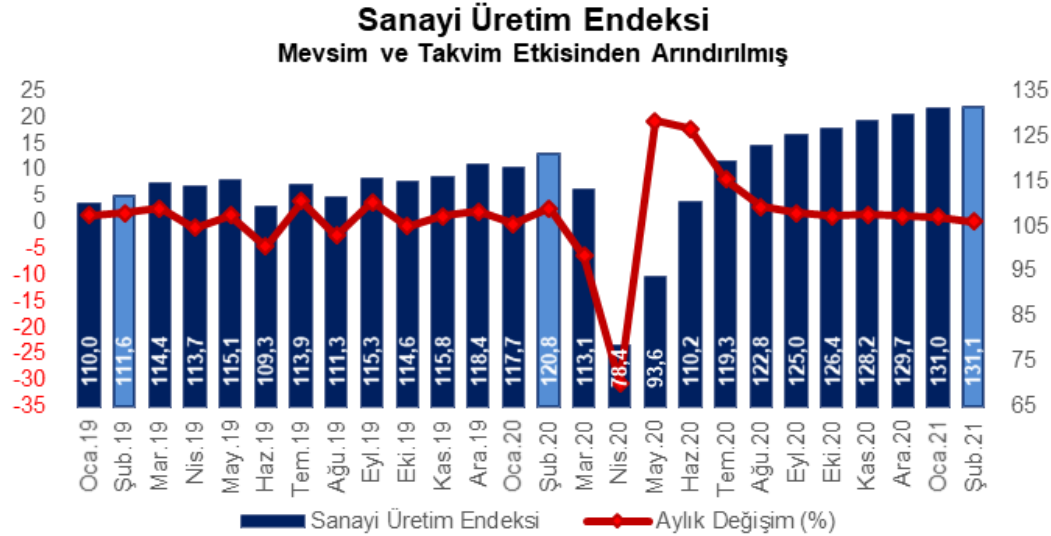
### Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)

Harcama bileşenleri	Yıl	Çeyrek				Yıllık
		I	II	III	IV	
Yerleşik hanehalklarının tüketimi	2018	6,2	3,1	1,3	-7,4	0,5
	2019	-4,0	-0,5	2,0	8,2	1,5
	2020 <sup>(r)</sup>	4,7	-9,6	8,5	8,2	3,2
Hanehalkına hizmet eden kar amacı olmayan kuruluşların tüketimi	2018	17,0	17,5	14,3	6,8	14,0
	2019	7,8	0,6	4,4	6,6	4,7
	2020 <sup>(r)</sup>	6,4	-6,4	6,5	9,1	3,6
Devletin nihai tüketim harcamaları	2018	4,9	9,6	7,0	5,1	6,6
	2019	7,3	3,4	6,3	1,6	4,4
	2020 <sup>(r)</sup>	3,2	-2,1	0,8	6,6	2,3
Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	2018	11,1	7,6	-4,0	-12,7	-0,3
	2019	-14,2	-20,9	-14,0	0,6	-12,4
	2020 <sup>(r)</sup>	-0,4	-6,6	21,9	10,3	6,5
Mal ve hizmet ihracatı	2018	-0,8	6,0	17,4	12,1	9,0
	2019	9,1	6,2	4,7	0,6	4,9
	2020 <sup>(r)</sup>	-1,8	-36,9	-22,1	0,0	-15,4
(Eksi) Mal ve hizmet ithalatı	2018	14,8	2,5	-13,2	-23,6	-6,4
	2019	-29,6	-18,6	3,6	27,8	-5,3
	2020 <sup>(r)</sup>	21,4	-7,7	16,4	2,5	7,4
<b>Gayrisafi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>2018</b>	<b>7,5</b>	<b>5,8</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,0</b>
	<b>2019</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>6,4</b>	<b>0,9</b>
	<b>2020<sup>(r)</sup></b>	<b>4,5</b>	<b>-10,3</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>	<b>1,8</b>

TÜİK, Dönemsel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2020 - Harcama yöntemiyle zincirlenmiş değişim oranları (2009=100)  
(r): İlgili çeyrekler revize edilmiştir.

# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Sanayi Üretimi



- ❖ Salgın nedeniyle Mart 2020 itibarıyla alınan tedbirler kapsamında fabrikalarda üretime ara verilmesiyle takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretiminde Nisan ve Mayıs aylarında sırasıyla yıllık %31,4 ve %18,8 sert daralma yaşanırken Mayıs ayı sonrasında normalleşme adımlarının atılmasıyla toparlanma eğilimi görüldü. Sanayi üretimindeki toparlanma 2021 yılında da devam ederken Ocak 2021'de yıllık %11,3 artan sanayi üretimi, şubatta %8,8 arttı.
- ❖ Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi 2021 yılının Ocak ayında aylık %0,9 artarken şubat ayındaki artış %0,1 ile sınırlı kaldı.
- ❖ Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde yıllık bazda madencilik ve taşocakçılığı %15,9 ve imalat sanayi %9,3 artarken elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %0,8 azaldı.
- ❖ Ana sanayi gruplarında yıllık bazda ara malı %13,7, dayanıklı tüketim malı %19,5, dayanıksız tüketim malı %5,7 ve sermaye malı %5,9 artarken sadece enerji %1,7 azaldı. Aylık bazda ise sadece sermaye malında %3,3 artış yaşandı.

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

Sektörler ve Ana Sanayi Grupları	Arındırılmamış Endeks	Takvim Etkisinden Arındırılmış		Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış	
		Endeks	Yıllık(%)	Endeks	Aylık(%)
<b>Toplam Sanayi</b>	<b>117,7</b>	<b>116,8</b>	<b>8,8</b>	<b>131,1</b>	<b>0,1</b>
Madencilik ve Taşocakçılığı	108,1	107,6	15,9	132,5	-2,3
İmalat Sanayi	118,8	117,8	9,3	132,1	0,2
Elektrik; gaz, buhar	111,8	111,2	-0,8	119,1	0,8
Ara Malı	116,9	115,8	13,7	130,0	-0,3
Dayanıklı Tüketim Malı	111,8	110,8	19,5	129,6	-1,0
Dayanıksız Tüketim Malı	117,4	116,3	5,1	129,9	-1,0
Enerji	112,9	112,4	-1,7	120,9	-0,4
Sermaye Malı	123,2	122,4	5,9	140,0	3,3
Düşük Teknoloji	113,6	112,6	5,1	126,9	-0,7
Orta Düşük Teknoloji	112,4	111,3	10,6	125,9	-0,8
Orta Yüksek Teknoloji	128,6	127,6	14,9	140,6	0,4
Yüksek Teknoloji	158,2	157,7	7,5	178,8	12,2

Kaynak: TÜİK

# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

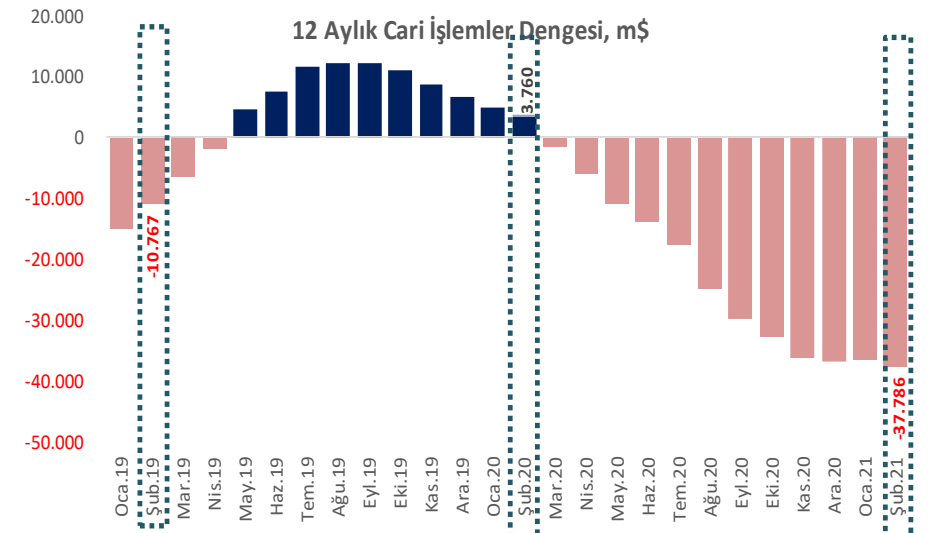
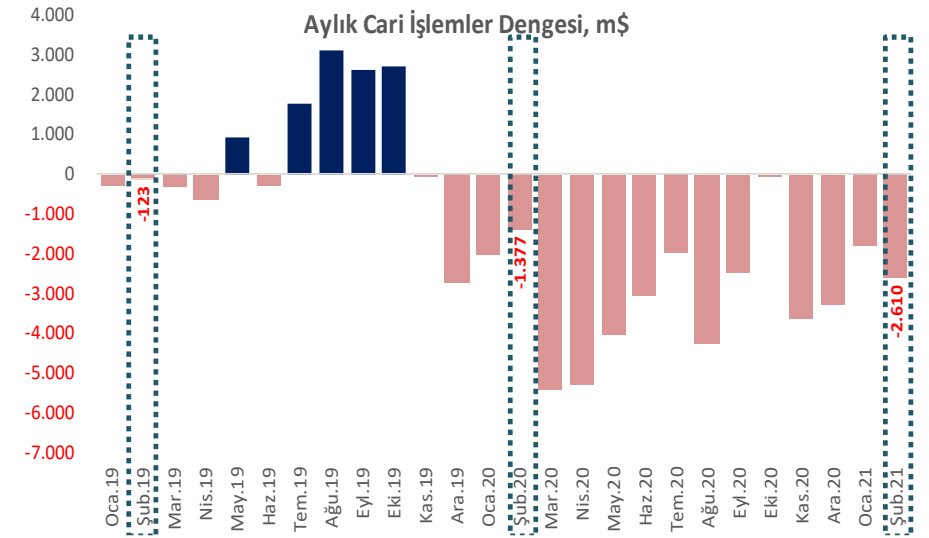
## Ödemeler Dengesi Tablosu

ÖDEMELER DENGESİ ALTINCI EL KİTABI- AYRINTILI SUNUM (*)		Aylık												Ocak-Şubat			
(Milyon ABD Doları)		Oca.20	Şub.20	Mar.20	Nis.20	May.20	Haz.20	Tem.20	Ağu.20	Eyl.20	Eki.20	Kas.20	Ara.20	Oca.21	Şub.21	2020	2021
I-	<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	-2.032	-1.377	-5.406	-5.277	-4.023	-3.053	-1.975	-4.259	-2.466	-14	-3.604	-3.284	-1.815	-2.610	-3.409	-4.425
	Mal, Hizmet ve Birincil Gelir Dengesi (A+B+C)	-2.127	-1.246	-5.141	-5.317	-3.986	-2.991	-2.054	-4.400	-2.663	-41	-3.721	-3.342	-1.890	-2.742	-3.373	-4.632
	Mal ve Hizmet Dengesi(A+B)	-1.744	-465	-3.930	-4.169	-2.938	-2.395	-1.657	-3.781	-2.151	561	-2.909	-2.766	-1.418	-1.571	-2.209	-2.989
A.	<b>DIŞ TİCARET DENGESİ</b>	-3.317	-1.943	-4.355	-3.845	-2.744	-2.060	-1.959	-5.373	-3.750	-1.287	-3.858	-3.358	-1.930	-2.065	-5.260	-3.995
	Mal İhracatı	14.872	14.672	13.396	8.897	9.621	13.213	14.747	12.252	15.968	17.236	15.951	17.598	14.810	15.934	29.544	30.744
	Mal İthalatı	18.189	16.615	17.751	12.742	12.365	15.273	16.706	17.625	19.718	18.523	19.809	20.956	16.740	17.999	34.804	34.739
B.	<b>HİZMETLER DENGESİ</b>	1.573	1.478	425	-324	-194	-335	302	1.592	1.599	1.848	949	592	512	494	3.051	1.006
	Hizmet Gelir	3.999	3.714	2.700	1.319	1.294	1.718	2.233	3.269	3.787	3.951	3.062	3.613	2.428	2.367	7.713	4.795
	Hizmet Gider	2.426	2.236	2.275	1.643	1.488	2.053	1.931	1.677	2.188	2.103	2.113	3.021	1.916	1.873	4.662	3.789
C.	<b>Birincil Gelir Dengesi</b>	-383	-781	-1.211	-1.148	-1.048	-596	-397	-619	-512	-602	-812	-576	-472	-1.171	-1.164	-1.643
D.	<b>İkincil Gelir Dengesi</b>	95	-131	-265	40	-37	-62	79	141	197	27	117	58	75	132	-36	207
1.	<b>Genel Hükümet</b>	93	-87	-32	56	-73	-81	14	88	126	-39	25	21	48	113	6	161
2.	<b>Diğer Sektörler</b>	2	-44	-233	-16	36	19	65	53	71	66	92	37	27	19	-42	46
II-	<b>SERMAYE HESABI</b>	-8	-2	-3	-3	-4	0	2	-9	-1	-1	-3	-7	-18	-1	-10	-19
III-	<b>FİNANS HESABI</b>	-788	25	-9.548	-5.592	-5.141	-2.008	-4.980	-7.411	-2.282	1.298	-1.054	-2.271	1.700	-728	-763	972
1.	<b>Doğrudan Yatırımlar</b>	-829	-376	-880	-28	-140	5	-291	-430	-405	-27	-304	-935	-218	-714	-1.205	-932
2.	<b>Portföy Yatırımları</b>	1.222	-324	5.477	2.331	2.592	1.403	-272	1.961	495	-2.895	-1.297	-5.208	-4.830	-273	898	-5.103
2.1.	<b>Net Varlık Edinimi</b>	580	634	2.194	-1.317	-2.070	-1.138	-622	707	791	-139	599	30	172	-623	1.214	-451
2.2.	<b>Net Yükümlülük Oluşumu</b>	-642	958	-3.283	-3.648	-4.662	-2.541	-350	-1.254	296	2.756	1.896	5.238	5.002	-350	316	4.652
2.2.1.	<b>Hisse Senetleri</b>	-333	-687	-1.063	-847	-1.009	-31	-467	-1.007	-213	-146	1.279	269	-293	-486	-1.020	-779
2.2.2.	<b>Borç Senetleri</b>	-309	1.645	-2.220	-2.801	-3.653	-2.510	117	-247	509	2.902	617	4.969	5.295	136	1.336	5.431
2.2.2.1	<b>Merkez Bankası</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.2.2	<b>Bankalar</b>	226	-508	-15	-1.029	-44	-73	520	274	86	29	5	712	837	-437	-282	400
2.2.2.3	<b>Genel Hükümet</b>	-498	2.198	-2.118	-1.013	-3.157	-2.427	-390	-502	424	2.230	607	4.252	4.424	546	1.700	4.970
2.2.2.4	<b>Diğer Sektörler</b>	-37	-45	-87	-759	-452	-10	-13	-19	-1	643	5	5	34	27	-82	61
3.	<b>Diğer Yatırımlar</b>	1.753	-2.275	2.444	710	-10.310	4.291	-3.134	-1.340	1.259	37	692	-2.862	3.178	-666	-522	2.512
4.	<b>Rezerv Varlıklar</b>	-2.934	3.000	-16.589	-8.605	2.717	-7.707	-1.283	-7.602	-3.631	4.183	-145	6.734	3.570	925	66	4.495
IV-	<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	1.252	1.404	-4.139	-312	-1.114	1.045	-3.007	-3.143	185	1.313	2.553	1.020	3.533	1.883	2.656	5.416

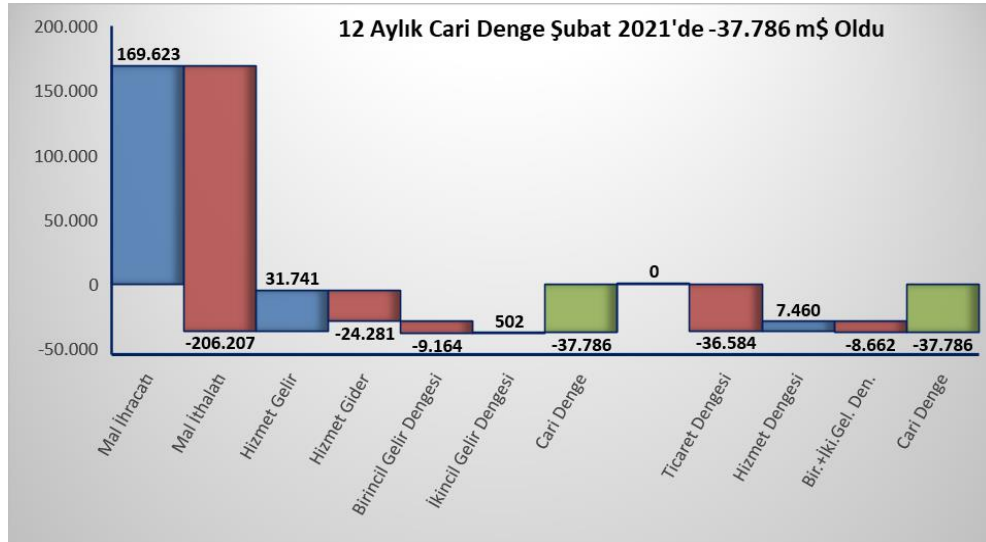
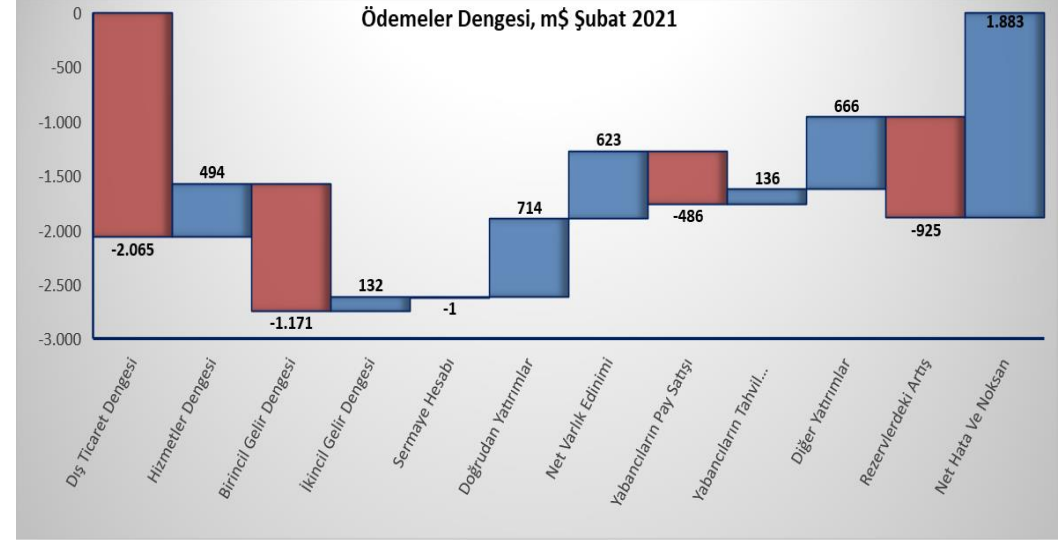
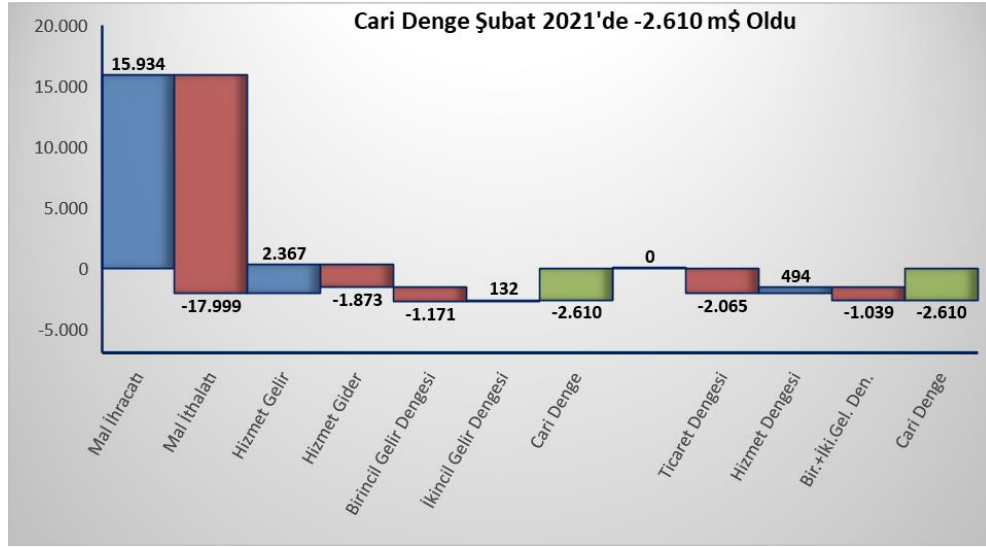
Kaynak: TCMB

## Cari İşlemler & Ödemeler Dengesi

- ❖ Kasım 2019 itibariyle açık vermeye başlayan cari işlemler hesabı Şubat 2021’de de açık vermeyi sürdürdü. 2020 yılının Şubat ayında 1.377 milyon dolar açık veren cari denge 2021 yılının aynı ayında 2.610 milyon dolar açık verdi. Böylece 2021 yılı Ocak ayında 36.553 milyon dolar olan 12 aylık cari işlemler açığı, 2021 yılı Şubat ayında 37.786 milyona yükseldi.
- ❖ Cari açığın yükselmesinde; dış ticaret açığının bir önceki yılın Şubat ayına göre 122 milyon artarak 2.065 milyona yükselmesi etkili oldu.
- ❖ Doğrudan yatırımlarda 2021 yılı Şubat ayında 714 milyon dolarlık, portföy yatırımlarında 273 milyon dolar ve diğer yatırımlarda ise 666 milyon dolarlık giriş gerçekleşti. Rezerv varlıklar, 925 milyon dolar artış gözlenirken, net hata ve noksan kaleminde 1.883 milyon dolar giriş yaşandı.
- ❖ Cari açığın temel olarak nasıl finanse edildiğini gösteren ödemeler dengesi istatistiklerine göre 2021 Şubat ayında 2,6 milyar dolar olan cari açıkla beraber, 486 milyon dolarlık yapancılara pay satışı hesabıyla beraber toplamda 3,1 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşti.. Çıkan bu döviz karşılıklı yabancıların tahvil alımından 136 milyon dolar, diğer yatırımlardan 666 milyon dolar, 623 milyon dolar net varlık edinimi ve doğrudan yatırımlardan 714 milyon dolar döviz girdisi oldu. 1,9 milyar dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerine 925 milyar dolarlık döviz girişi yaşandı.
- ❖ Son 12 aylık dönemde ise 37,8 milyar dolar olan cari açıkla beraber yabancıların 4 milyar dolarlık pay senedi satışıyla beraber toplamda 41,8 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşti. Çıkan bu döviz karşılıklı yabancıların 3,1 milyar dolarlık tahvil alımının yanı sıra 4,4 milyar dolarlık doğrudan yatırımlardan döviz girdisi olurken büyük bir kısmı TCMB’nin yükümlülüklerinin artmasıyla oluşan diğer yatırımlar hesabından 5,7 milyar dolar giriş oldu. 183 milyon dolar net hata ve noksan sonrasında ise TCMB’nin rezervlerinde 27,4 milyar dolarlık azalma yaşandı. Bir başka deyişle son 1 yıldaki 37,8 milyar dolarlık cari açığımız TCMB’nin rezervlerinden karşılanmış ve rezervler 27,4 milyar dolar azaldı.



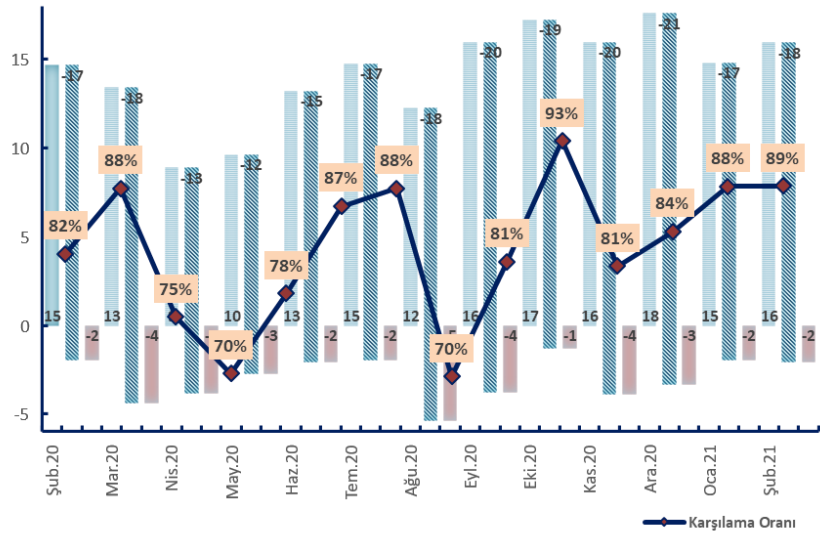
# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli



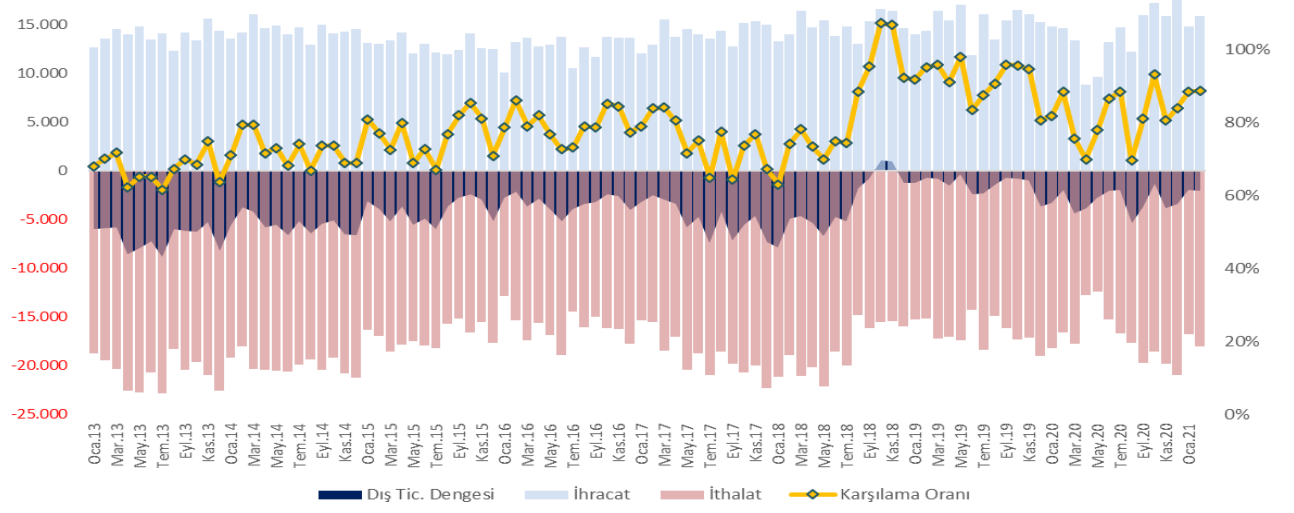


# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

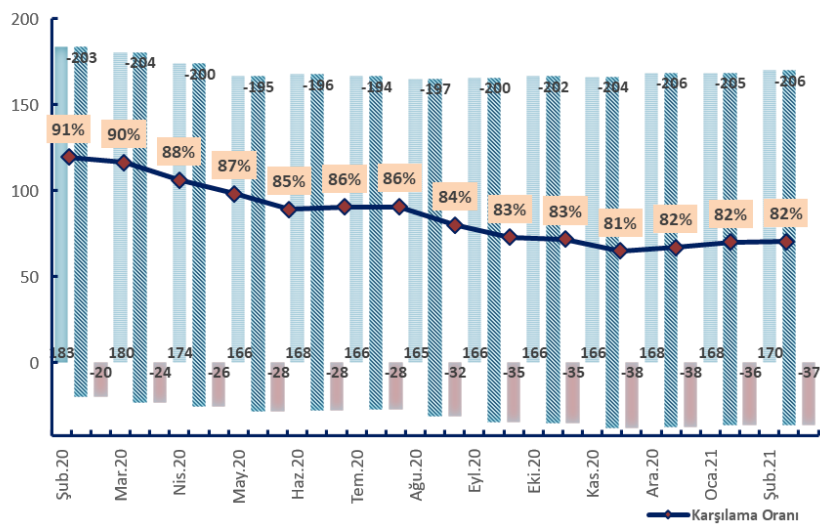
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, AYLIK MİLYARŞ



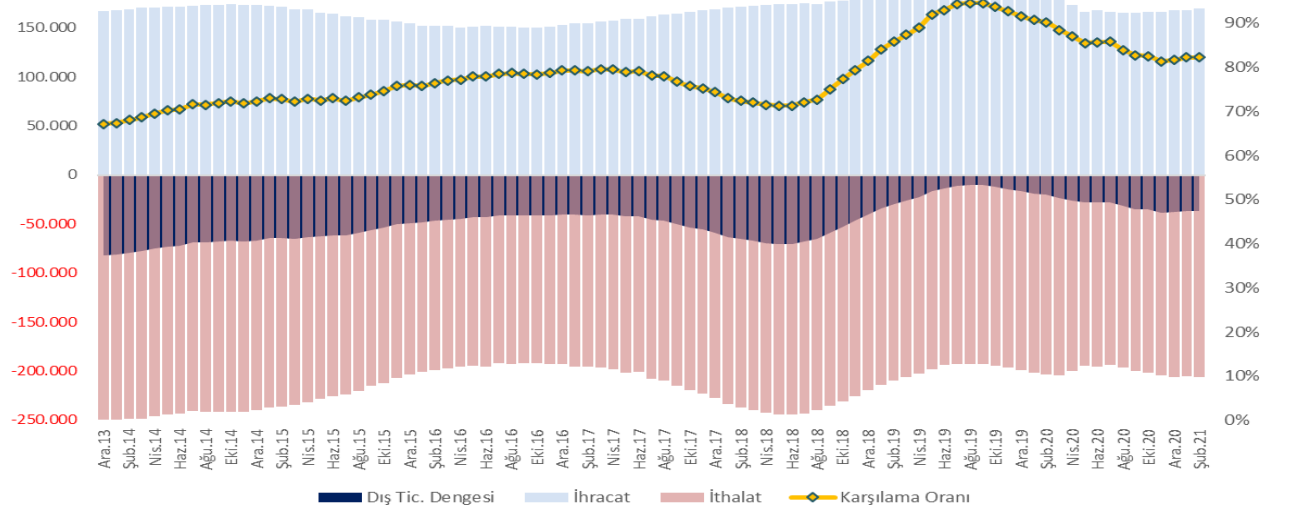
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, Aylık mŞ



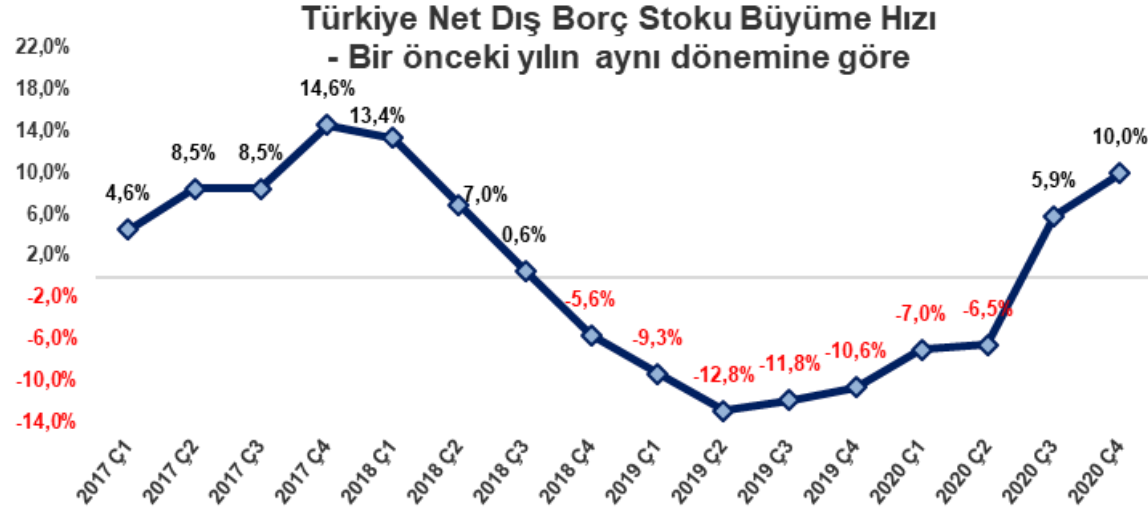
İHRACAT, İTHALAT & DİŞ TİCARET DENGESİ, 12 AYLIK MİLYARŞ



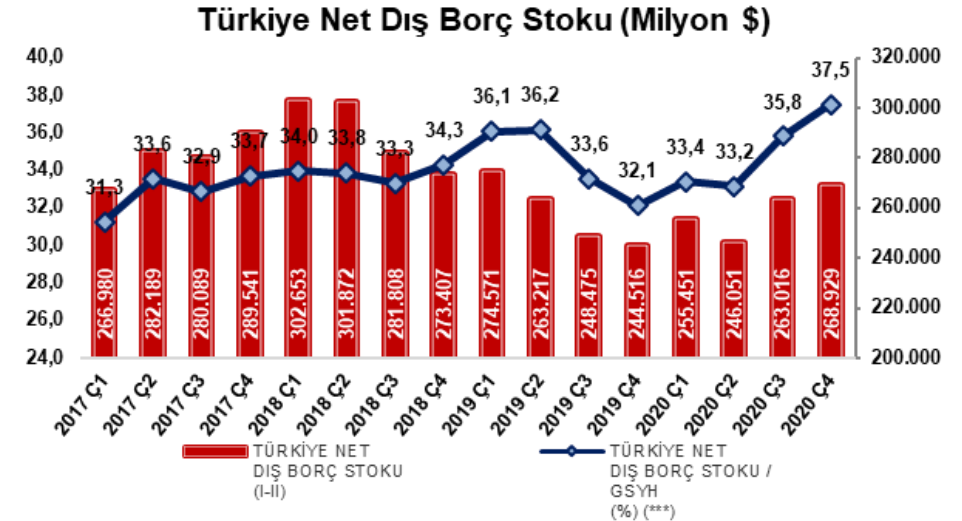
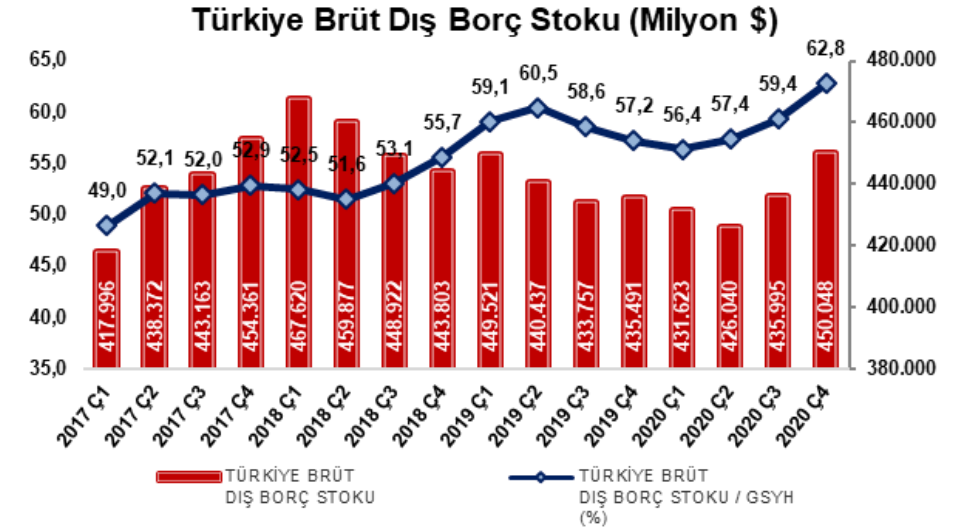
İhracat, İthalat, Karşılama Oranı & Dış Ticaret Dengesi, 12 Aylık mŞ



## Dış Borç Stoku



- ❖ Türkiye brüt dış borç stoku, 2020 yılı dördüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %3,22 artarak 450 milyar dolara yükseldi. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %3,34 arttı. Brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %62,8 olarak gerçekleşti.
- ❖ 2020 yılı son çeyreğinde kamu borcu bir önceki çeyreğe %4 artarak 173,1 milyar dolara ve özel sektör borcu %2,83 artarak 255,6 milyar dolara yükseldi.
- ❖ Net dış borç stoku, 2020 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,25 artarak 268,9 milyar dolar olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %9,98 arttı. Net dış borç stokunun GSYH'ye oranı %37,5 oldu.
- ❖ Bankaların dış borç stoku dördüncü çeyrek sonunda bir önceki çeyreğe göre %1,10 artarak 147,1 milyar dolara yükseldi. Parasal sektör hariç dış borç stoku da %4,49 artarak 281,6 milyar dolar oldu.

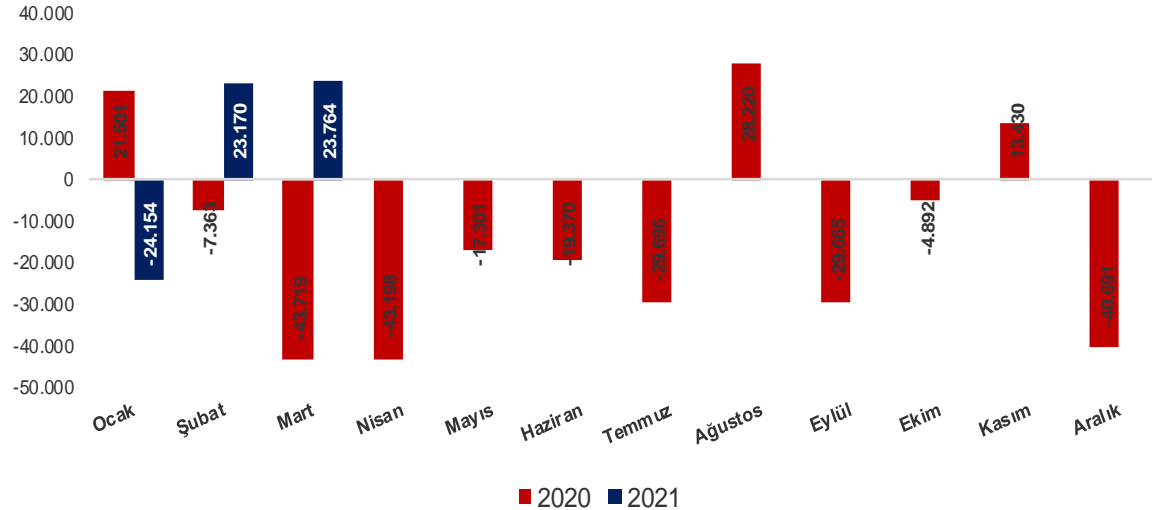


# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

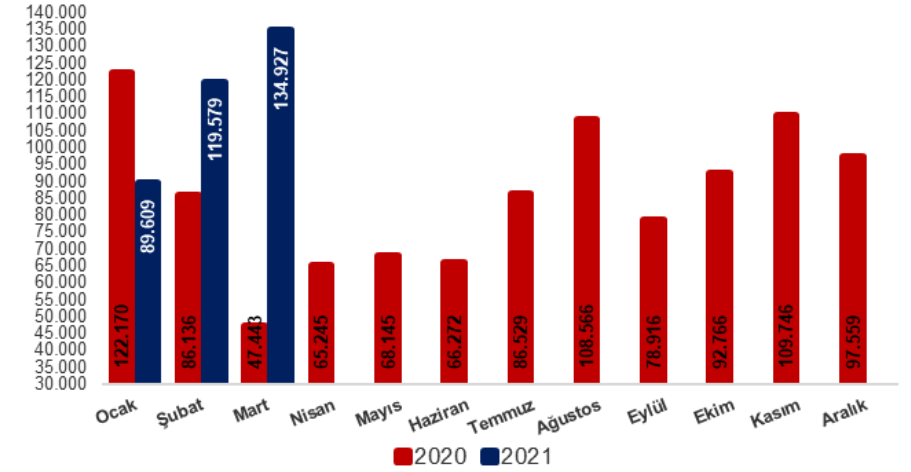
## Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi

- Merkezi yönetim bütçe gelirleri, Mart 2021'de aylık %12,84, yıllık %184,4 artarak 134,9 milyar TL'ye yükseldi. 2021 yılı ilk çeyreğinde ise bütçe gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %34,55 artarak 344,1 milyar TL olarak gerçekleşti.
- 2021 yılı Şubat ayında 96,4 milyar TL olan bütçe harcamaları, mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %21,94 artarak 111,2 milyar TL'ye yükseldi. Bütçe harcamaları 2021 yılının ilk çeyreğinde ise önceki yılın ilk çeyreğine göre %12,62 artarak 321,3 milyar TL oldu.
- 2020 yılı Mart ayında 43,7 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi, 2021 yılı Mart ayında 23,8 milyar TL fazla verdi. 2021 birinci çeyreğinde ise merkezi yönetim bütçe fazlası, 22,9 milyar TL oldu.
- Faiz dışı denge, 2020 yılı Mart ayında 32,4 milyar TL açık verirken 2021 yılının aynı ayında 38 milyar TL fazla verdi. 2021 yılı il çeyreğindeki faiz dışı fazla bir önceki yılın aynı dönemine göre %727,32 artarak 71,7 milyar TL olarak gerçekleşti.

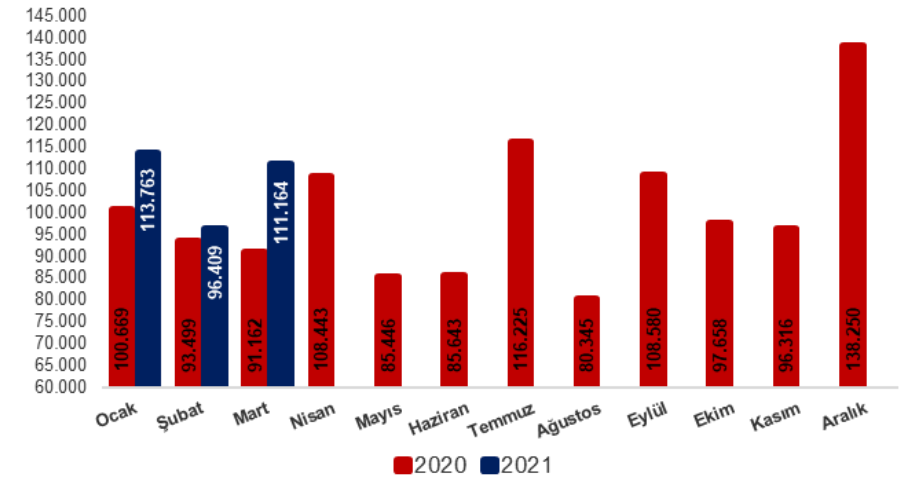
### Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi



### Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri



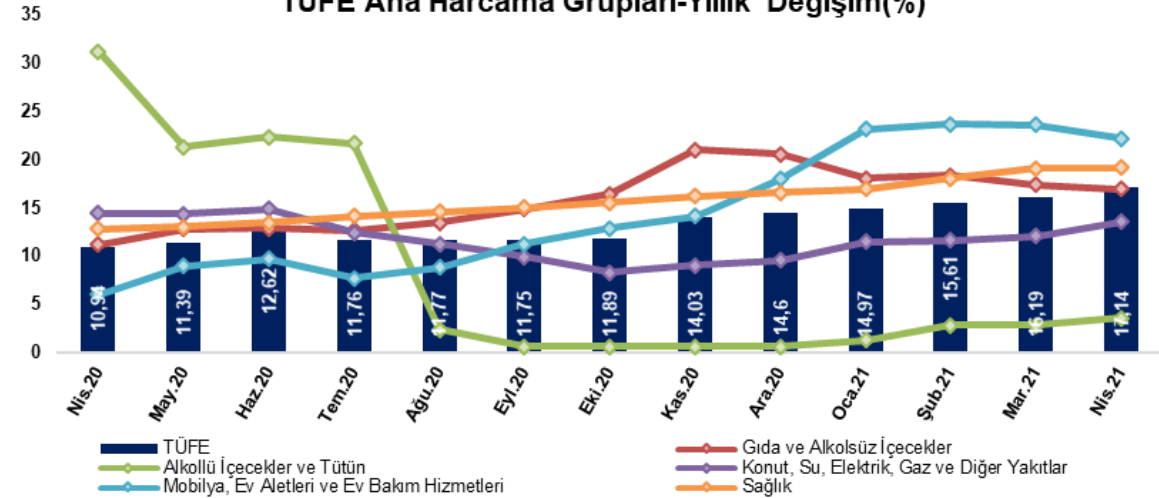
### Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları



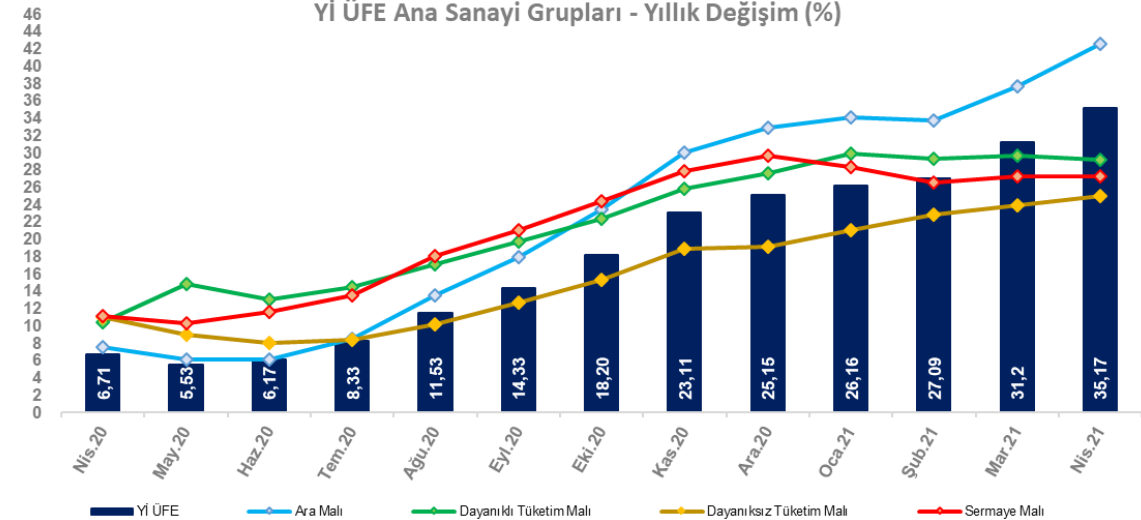
## Enflasyon

- ❖ 2021 yılı Nisan ayında aylık enflasyon %1,68 olarak gerçekleşirken yıllık enflasyon %17,14'e yükselerek 2019 Mayıs'ından bu yana en yüksek seviyesini gördü.
- ❖ Ana harcama grupları itibariyle giyim ve ayakkabı grubu mevsimsel etkilerle aylık %7,57 ile en çok artan grup olurken gıda ve alkolsüz içecekler %2,13 artarak en çok yükselen ikinci grup oldu.
- ❖ Nisan ayında haberleşme -%0,28 ile en çok düşüş gösteren grup olurken ev eşyası ise -%0,03 ile düşüş görülen diğer grup oldu.
- ❖ Yıllık bazda bakıldığında 12 ana harcama grubunun hepsinde artış yaşandı. Ulaştırma %29,31 ile en çok yükselen grup olurken onu %22,27 ile ev eşyası grubu izledi.
- ❖ Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), nisanda aylık %4,34 artarken yıllık bazda %35,17 ile Kasım 2018'den bu yana en yüksek artışını gerçekleştirdi.
- ❖ TL'de yaşanan değer kaybı, yılbaşından bu yana her ay doğalgaza yapılan %1'lik zam, petrol fiyatlarındaki yükseliş, aşılama işleminin başlamasına rağmen vaka sayılarında yaşanan hızlı yükseliş nedeniyle başlayan tam kapanma, TÜFE-ÜFE makasında görülen artış ve çekirdek enflasyondaki yüksek seyir nedeniyle enflasyondaki yükseliş eğiliminin bir süre daha devam etmesini beklemekteyiz.

TÜFE Ana Harcama Grupları-Yıllık Değişim(%)

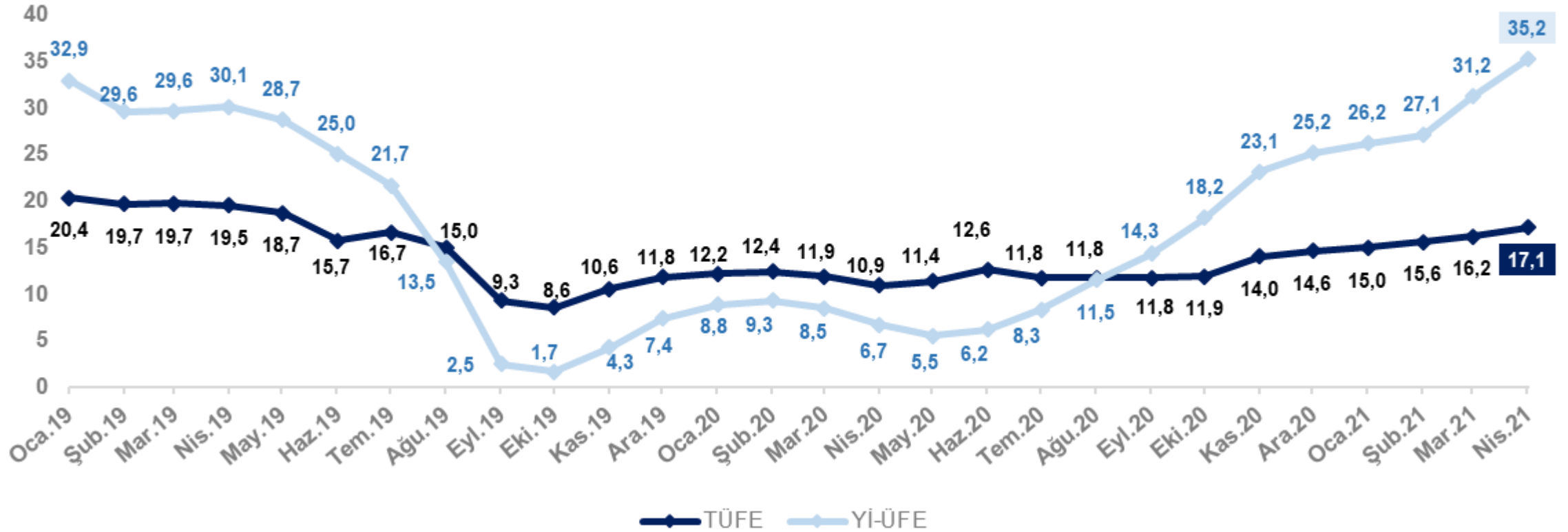


Yİ ÜFE Ana Sanayi Grupları - Yıllık Değişim (%)



## Enflasyon

### TÜFE&Yİ ÜFE - Yıllık Değişim (%)

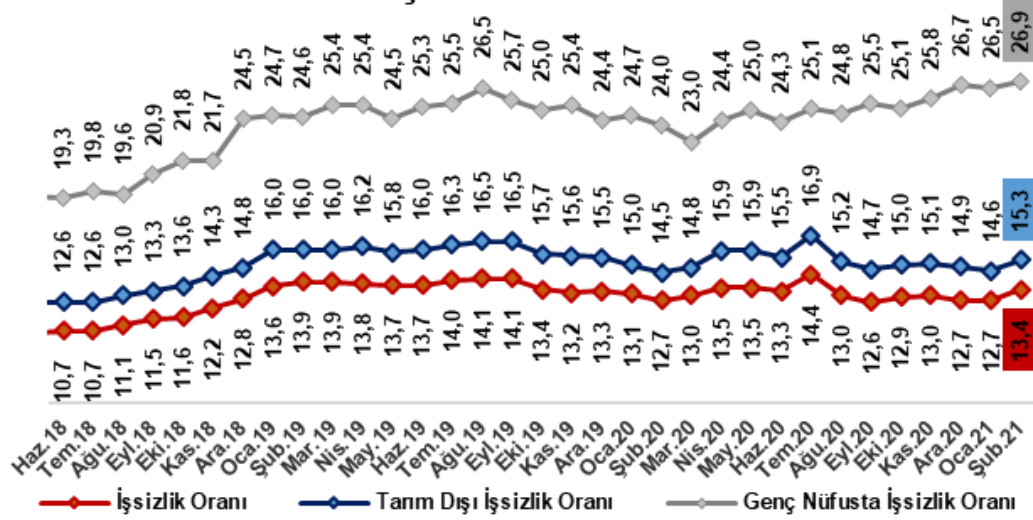




# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## İşsizlik

### İşsizlik Oranları



- ❖ Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı, 2021 yılı Şubat ayında %13,4 olarak gerçekleşti. Tarım dışı işsizlik oranı ise %15,3 oldu.
- ❖ Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik, Ocak ayındaki %26,5 seviyesinden Şubat ayında %26,9'a yükseldi.
- ❖ İstihdam oranı şubat ayında %43,4 olarak gerçekleşirken, istihdam edilenlerin %17,4'ü tarım, %20,8'i sanayi, %6,0'ı inşaat, %55,8'i hizmet sektöründe yer aldı. İşgücüne katılma oranı ise %50,1 oldu.
- ❖ Covid-19 salgınının da etkisiyle işgücü piyasasına dahil olamayanların bir önceki yılın aynı ayına göre %3,7 artışla 31,6 milyon kişiye yükselmesi dikkat çekiyor.

### Temel İşgücü Göstergeleri\*

Şubat	Toplam			Erkek			Kadın		
	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.	2020	2021	Değ.
<b>15+yaş (Bin Kişi)</b>									
Nüfus	62.119	63.323	1,9%	30.699	31.358	2,1%	31.420	31.965	1,7%
İşgücü	31.623	31.712	0,3%	21.486	21.596	0,5%	10.137	10.116	-0,2%
İstihdam	27.601	27.477	-0,4%	18.949	18.939	-0,1%	8.653	8.538	-1,3%
Tarım	4.772	4.776	0,1%	2.833	2.893	2,1%	1.939	1.884	-2,8%
Sanayi	5.613	5.702	1,6%	4.279	4.289	0,2%	1.334	1.412	5,8%
İnşaat	1.512	1.655	9,5%	1.452	1.583	9,0%	60	73	21,7%
Hizmet	15.705	15.343	-2,3%	10.385	10.174	-2,0%	5.320	5.169	-2,8%
İşsiz	4.022	4.236	5,3%	2.537	2.658	4,8%	1.484	1.578	6,3%
İşgücüne dahil olmayanlar	30.496	31.610	3,7%	9.214	9.762	5,9%	21.282	21.849	2,7%
İşgücüne katılma oranı	50,9%	50,1%	-0,8%	70,0%	68,9%	-1,1%	32,3%	31,6%	-0,7%
İstihdam oranı	44,4%	43,4%	-1,0%	61,7%	60,4%	-1,3%	27,5%	26,7%	-0,8%
İşsizlik oranı	12,7%	13,4%	0,7%	11,8%	12,3%	0,5%	14,6%	15,6%	1,0%
Tarım dışı işsizlik oranı	14,5%	15,3%	0,8%	13,0%	13,6%	0,6%	17,8%	19,0%	1,2%
<b>Genç nüfus (15-24 yaş)</b>									
Nüfus	11.658	11.826	1,4%	5.921	6.057	2,3%	5.738	5.769	0,5%
İşgücü	4.666	4.550	-2,5%	3.045	3.016	-1,0%	1.622	1.534	-5,4%
İstihdam	3.547	3.327	-6,2%	2.364	2.326	-1,6%	1.183	1.002	-15,3%
İşsiz	1.119	1.223	9,3%	680	691	1,6%	439	532	21,2%
İşgücüne dahil olmayanlar	6.992	7.275	4,0%	2.876	3.041	5,7%	4.116	4.235	2,9%
İşgücüne katılma oranı	40,0%	38,5%	-1,5%	51,4%	49,8%	-1,6%	28,3%	26,6%	-1,7%
İstihdam oranı	30,4%	28,1%	-2,3%	39,9%	38,4%	-1,5%	20,6%	17,4%	-3,2%
İşsizlik oranı	24,0%	26,9%	2,9%	22,3%	22,9%	0,6%	27,1%	34,7%	7,6%

\*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplam vermeyebilir.

\*Mevsim Etkisinden Arındırılmış

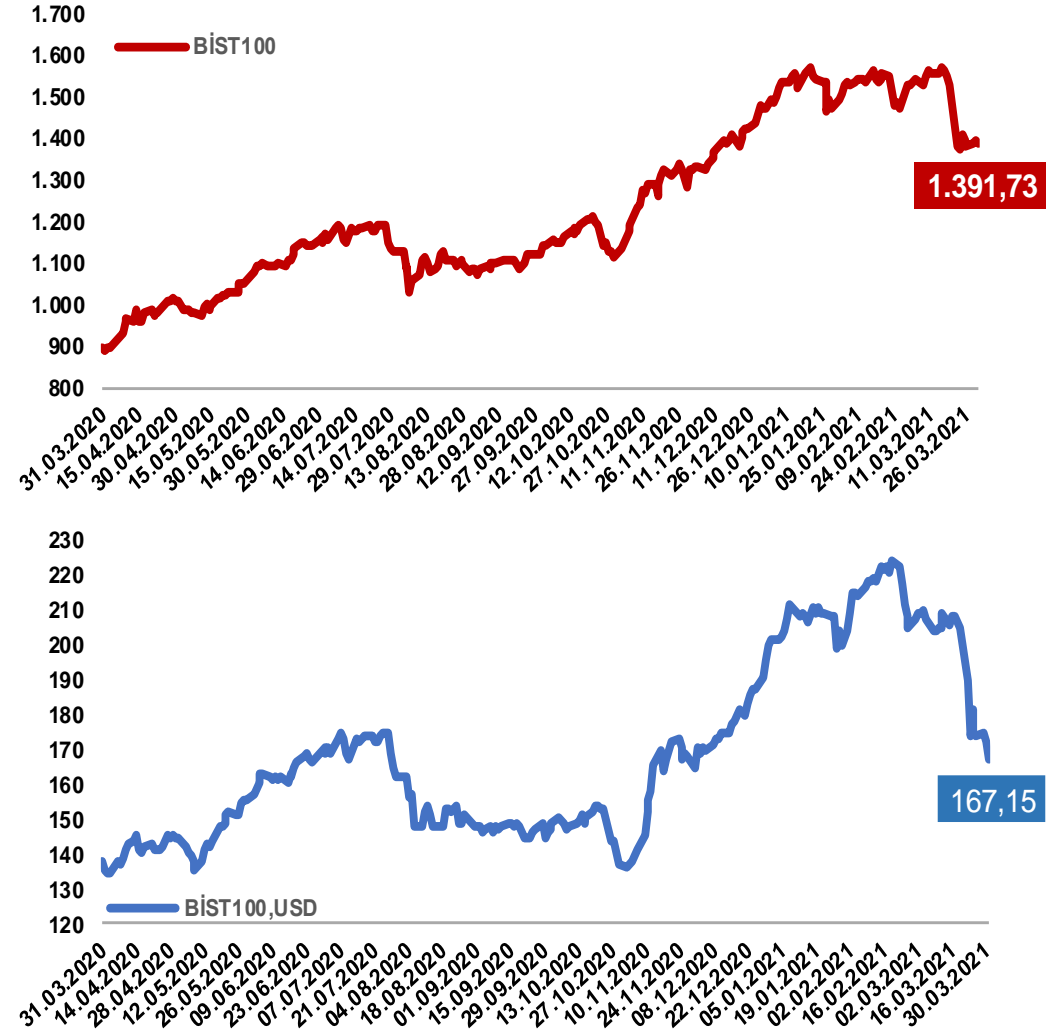


## YURT İÇİ PİYASALAR

# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Borsa İstanbul

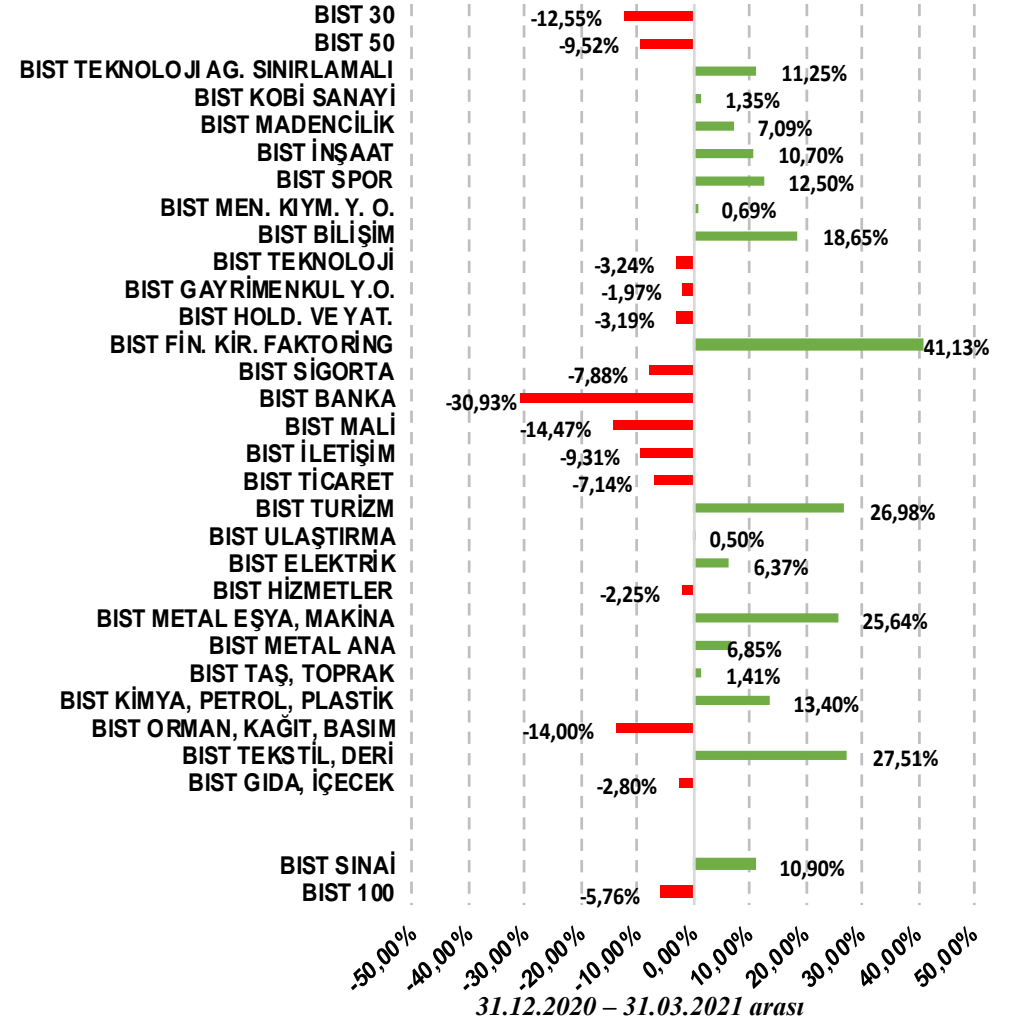
- ❖ 2020 yılının Kasım ayında ekonomi yönetiminin değişmesinin ardından, Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın reformlara ilişkin açıklamaları ve aşıya ilişkin gelişmelerin etkisiyle Ocak ayında rekor üstüne rekor kıran BİST100 Endeksi, 17 Mart 2021 tarihinde 1.589,47 puanla tarihi zirvesini gördü.
- ❖ 20 Mart tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınması yerel varlıkları olumsuz etkilerken BİST100 Endeksi'nde sert satışlar görüldü.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğinde 1.256,32-1.589,47 aralığında hareket eden BİST100 Endeksi, birinci çeyreği 1.391,73 puanla tamamladı.
- ❖ BİST100 Endeksi 2021 yılı birinci çeyreğinde %5,79 değer kaybederken dolar bazlı endekse bakıldığında ise %16,91 değer kaybettiği görülmektedir.
- ❖ Vaka sayısındaki yüksek seviyeler, 29 Nisan itibariyle başlayan tam kapanma süreci, aşı tedarikine ilişkin gelişmeler, jeopolitik riskler önümüzdeki dönemde endeks üzerinde etkili olabilir.



## Borsa İstanbul

### BİST Endeks Getirileri - 2021 1.Ç

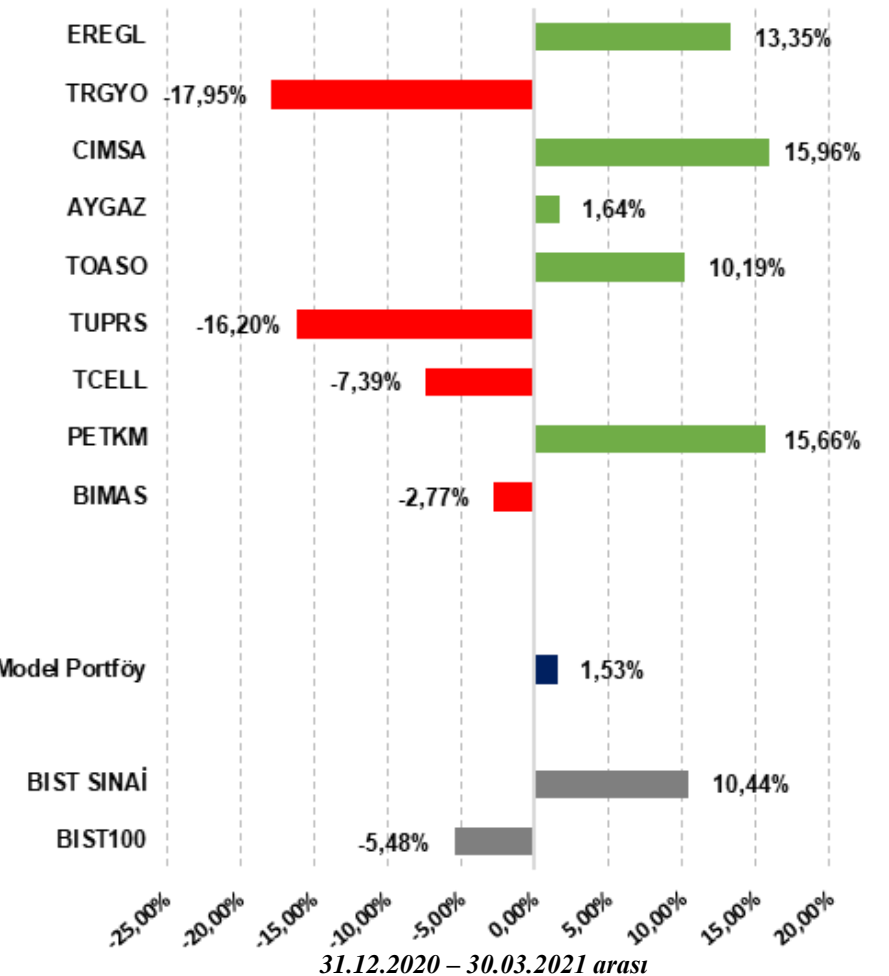
- ❖ 2020 yılı son çeyreğinde ekonomi yönetiminde yapılan değişiklik, sıkı para politikası adımları, reformlara ilişkin açıklamalar,, aşı haberlerinin etkisiyle piyasalarda hızlı yükselişler görülürken bu trend 2021 yılının başında da devam etti.
- ❖ Sonrasında küresel olarak artan vaka sayıları ile ülkelerin kısmen kapanma kararları almaları küresel piyasaları olumsuz etkilerken yurt içinde de vaka sayılarında yaşanan hızlı yükseliş piyasalara yansdı.
- ❖ 2021 yılının ilk çeyreğinde BİST100 Endeksi %5,76 değer kaybederken, BİST Sınai Endeks %10,90 değer kazandı.
- ❖ 2021 yılının ilk çeyreğinde en yüksek getiriyi %41,13 ile finansal kiralama faktoring endeksi sağlarken onu sırasıyla %27,51 ile tekstil, deri ve %26,98 ile turizm endeksleri izledi.
- ❖ Birinci çeyrekte en düşük getiriyi -%30,93 ile bankacılık endeksi elde ederken onu sırasıyla -%14,47 ile mali ve -%14 ile orman, kağıt, basım endeksi takip etti.



## 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 birinci çeyreğinde model portföyümüzde EREGL, TRGYO, CIMSA, AYGAZ, TOASO, TUPRS, TCELL, PETKM ve BIMAS payları yer almıştır.
- ❖ 2021 yılı birinci çeyreğinde, BİST100 Endeksi %5,48 değer kaybederken, baz olarak aldığımız BİST Sınai Endeks %10,44 ve model portföyümüz %1,53 değer kazanmıştır. (Model Portföy hesaplama periyodumuz nedeniyle endeksler ve şirketler için baz alınan tarih aralığı 31.12.2020-30.03.2021)
- ❖ İlk çeyrekte model portföyümüzde en yüksek getiriye %15,96 ile CIMSA sağlarken onu %15,66 ile PETKM, %13,35 ile EREGL, %10,19 ile TOASO ve %1,64 ile AYGAZ payları izledi.
- ❖ En düşük getiriye ise -%17,95 ile TRGYO elde ederken onu -%16,20 ile TUPRS, -7,39 ile TCELL ve -%2,77 ile BIMAS takip etti.

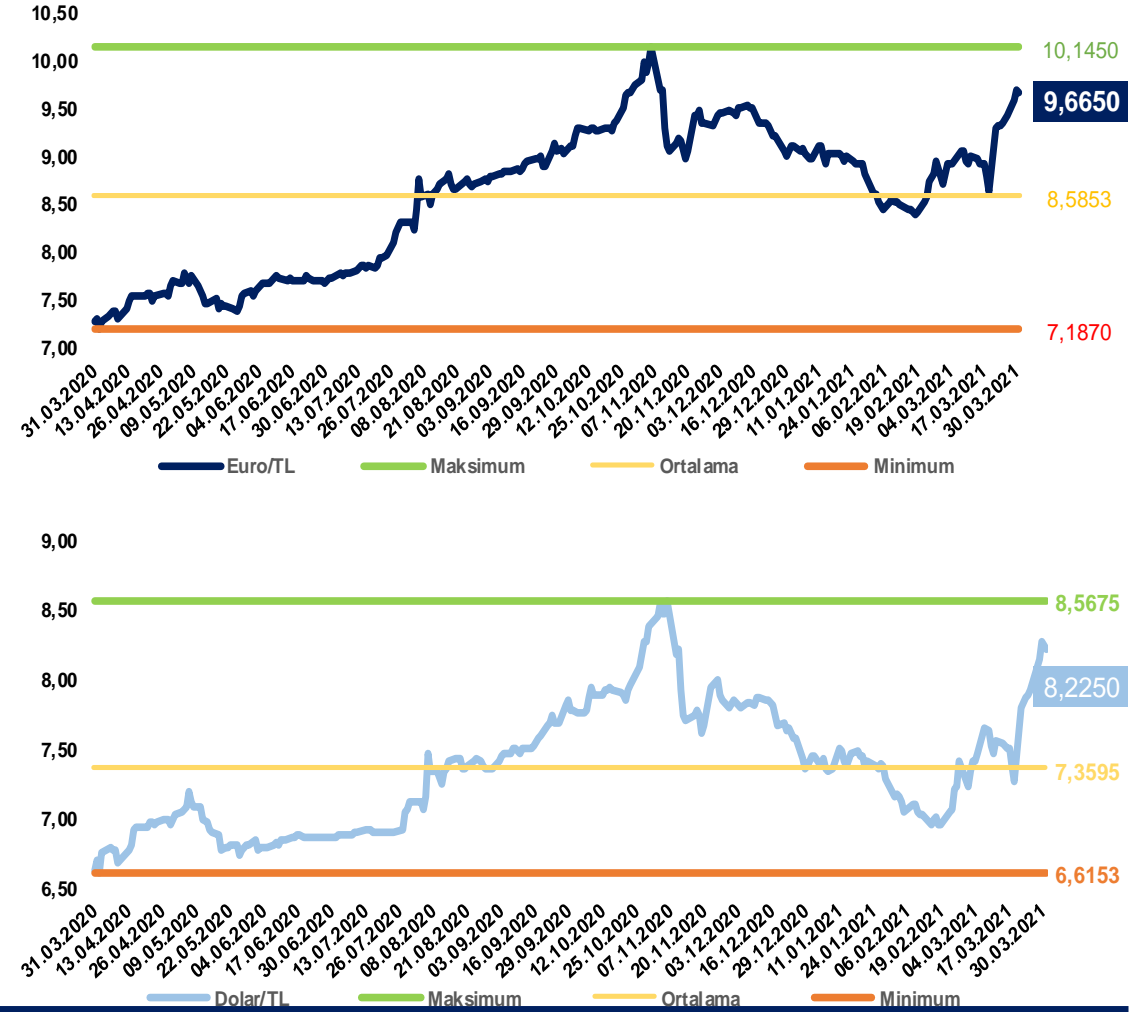
### Model Portföy Getiri - 2021 1.Ç



# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Türk Lirası

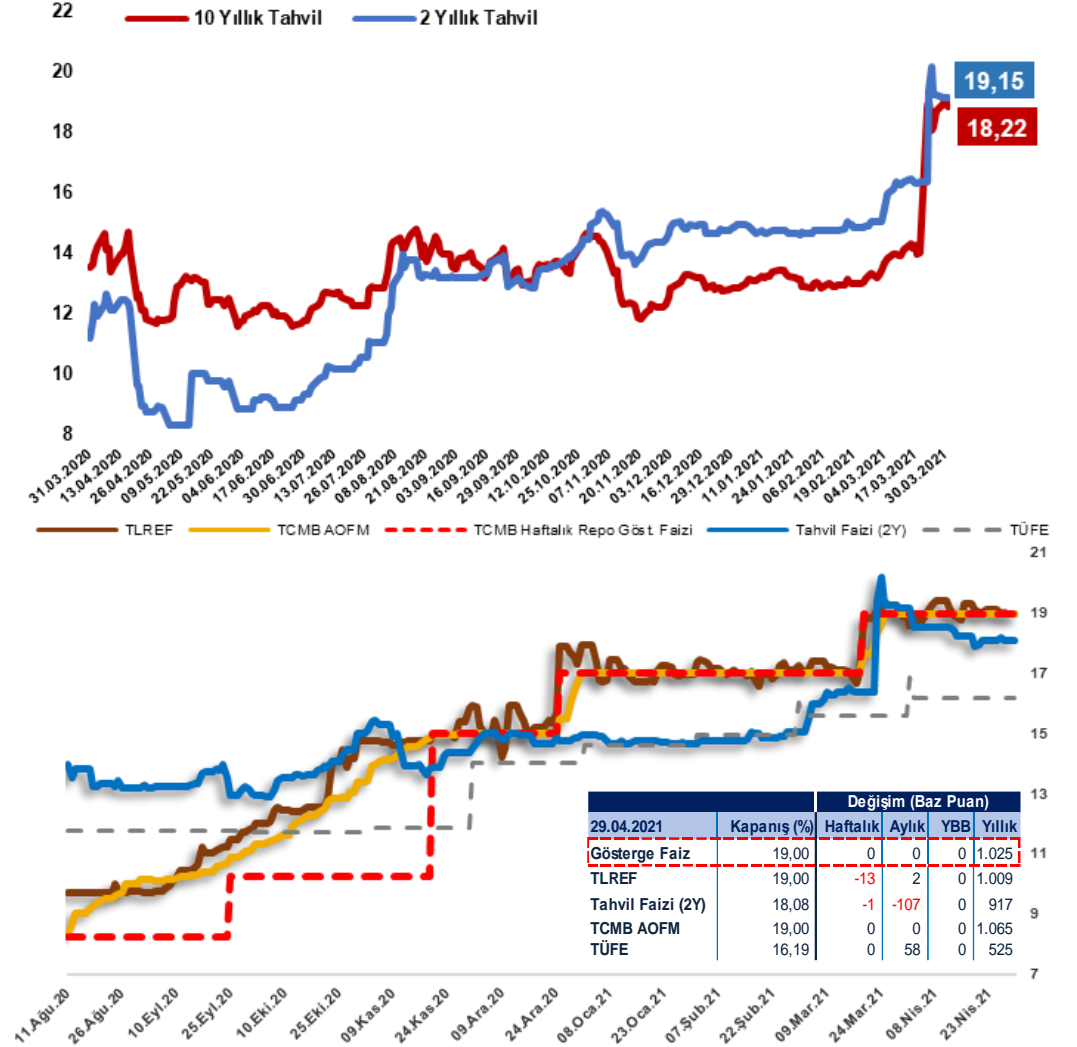
- ❖ TCMB'nin 22 Ekim 2020 toplantısında beklentilerin aksine politika faizini artırmaması sonrası TL'deki değer kaybı hız kazanırken 6 Kasım 2020 tarihinde Dolar/TL, 8,5803 ve Euro/TL ise 10,2027 ile tarihi zirvelerini gördü.
- ❖ Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile TCMB Başkanı Murat Uysal görevinden alınarak, 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 yaşandı.
- ❖ Nisan ayında Dolar/TL 8,4860 ile 2021 yılının en yüksek seviyesini görürken ve Euro/TL ise 10,2769 ile tarihi zirvesini yeniledi.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyreğinde TL karşısında dolar %10,48 değer kazanırken, euro ise %6,03 değer kazandı.



# 2021 2.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 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.
- ❖ 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, 15 Nisan'da Prof. Dr. Şahap Kavcıoğlu başkanlığındaki ilk toplantısında ise bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %19 seviyesinde sabit bıraktı.





# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Altın

- ❖ Mart 2020'de 1.451 dolarla 2020 yılının en düşüğünü gören altının onsu, sonrasında 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 ağustos ayında 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 geriledi.
- ❖ Gram altın ise altının onsundaki ve Dolar/TL'deki sert düşüşün etkisiyle 394,7 TL'ye kadar geriledi.
- ❖ Gram altın, 2021 yılının ilk çeyreğinde %0,42 değer kaybederken, altının onsu %10,16 değer kaybetti.



**VARLIK YÖNETİM MODELİ**

# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 1.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli Performansı

- ❖ 2020 yılını 2.340,16 seviyesinden kapatmasının ardından yükselişini sürdüren Sınai Endeks, 2021 ilk çeyreğini yılını 2.595,14 puandan tamamladı.
- ❖ 2021 yılı ilk çeyrek beklentimize göre VYM portföyümüzü %25 hisse, %25 SGMK, %30 altın ve %20 döviz sepeti olarak belirlemiştik.
- ❖ İlk çeyrekte yukarı yönlü hareket eden Sınai Endeksin, 2.650 seviyesinin üzerine çıkmasıyla VYM portföyümüz bir süre üst dağılıma geçmiştir.
- ❖ VYM portföyümüz 2021 yılının ilk çeyreğinde %3,80 değer kazanırken son 4 çeyrekte %55,71 getiri sağlamıştır.
- ❖ Model Portföyümüz ilk çeyrekte %0,63, BİST Sınai Endeks %10,90 değer kazanırken, BİST100 Endeksi %5,76 değer kaybetmiştir.
- ❖ Sabit getirili menkul kıymetler birinci çeyrekte VYM portföyümüze %3,67 döviz sepeti tarafından %10,97 ve altın tarafından %1,89 katkı sağlanmıştır.
- ❖ Uygulamaya geçirildiği 18/08/2011 tarihinden bu yana VYM portföyümüzün kümülatif getirisi %398,25 ve yıllık ortalama bileşik getirisi ise %18,16 olmuştur.

2021 1.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
2.650 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
2.450 - 2.650	25,00	25,00	30,00	20,00
2.100 - 2.450	40,00	20,00	25,00	15,00
1.600 - 2.100	60,00	10,00	20,00	10,00
1.600 ve altı	70,00	10,00	15,00	5,00

# 2021 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## 1.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 (18/08/2011-31/03/2021)	
			2020 2.Çeyrek	2020 3.Çeyrek	2020 4.Çeyrek	2021 1.Çeyrek	2020 2.Çeyrek	2020 3.Çeyrek	2020 4.Çeyrek	2021 1.Çeyrek			
Hisse Senedi (BMD Mali Sektör Dışı Hisse Portföyü)	0,79	19,7%	44%	30%	25%	25%	41,65%	10,56%	30,57%	0,63%	105,77%	557,29%	
Sabit Getirili Varlık	0,00	15,0%	15%	20%	24%	26%	2,47%	2,98%	3,40%	3,67%	13,11%	199,85%	
Döviz (%50 Dolar - %50 Euro)	-0,23	13,7%	11%	20%	19%	19%	5,92%	16,27%	-3,65%	10,97%	31,67%	330,37%	
Kıymetli Madenler ****	-0,19	13,8%	30%	30%	32%	29%	18,54%	20,82%	-5,23%	1,89%	38,30%	340,24%	
<b>BMD Varlık Yönetim Modeli</b>	<b>0,25</b>	<b>16,5%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>24,76%</b>	<b>13,26%</b>	<b>6,16%</b>	<b>3,80%</b>	<b>55,71%</b>	<b>398,25%</b>	

	Son 1 Yıllık Getiri***	2011-2020 BYBO
<b>Enflasyon (TÜFE ):</b>	<b>16,19%</b>	<b>11,19%</b>
<b>BİST Sınai Endeksi:</b>	<b>139,81%</b>	<b>19,70%</b>
<b>BİST Banka Endeksi:</b>	<b>-8,47%</b>	<b>0,27%</b>
<b>BİST100 Endeksi:</b>	<b>55,25%</b>	<b>10,78%</b>
<b>BMD Model Portföyü:</b>	<b>105,77%</b>	<b>21,61%</b>
<b>Sabit Getirili MK'ler:</b>	<b>13,11%</b>	<b>12,09%</b>
<b>Döviz Sepeti:</b>	<b>31,67%</b>	<b>16,37%</b>
<b>Kıymetli Madenler:</b>	<b>38,30%</b>	<b>16,65%</b>
<b>BMD Varlık Yönetim Modeli:</b>	<b>55,71%</b>	<b>18,16%</b>

\* Sermaye piyasası araçları için Yıllık Beklenen Getiri hesaplamalarımızda Risksiz Getiri Oranı %15 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: Fınet, BMD Araştırma

## 2.Ç 2021 Varlık Yönetim Modeli

- ❖ 2021 yılı ikinci çeyreği için BİST Smaî Endeksinin şu anda seyretmekte olduğu 2.500-3.000 bandındaki hareketine devam etmesi durumunda, hisse senedine %30, sabit getirili menkul kıymetlere (SGMK) %20, altına %30 ve döviz sepetine %20 ağırlık verilerek VYM portföyümüzü çeşitlendirmekten yanayız.

2021 1.Ç Varlık Dağılımı				
XUSIN	HİSSE	SGMK	ALTIN	DÖVİZ
2.650 ve üzeri	20,00	30,00	30,00	20,00
2.450 - 2.650	25,00	25,00	30,00	20,00
2.100 - 2.450	40,00	20,00	25,00	15,00
1.600 - 2.100	60,00	10,00	20,00	10,00
1.600 ve altı	70,00	10,00	15,00	5,00



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

## Model Portföy Performansı

### BMD ARAŞTIRMA MODEL PORTFÖY

28.04.2021

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	24,23	66,80	<b>79,73</b>	40.560.960	42.877.792	2.316.832	7.175.687	<b>19,4%</b>	270.028
PETKM	19.07.2011	0,78	6,52	<b>4,57</b>	16.524.288	21.167.892	4.643.604	7.592.629	<b>-30,0%</b>	1.047.505
TCELL	25.02.2013	8,00	15,25	<b>14,52</b>	33.550.000	42.573.894	9.023.894	20.784.767	<b>-4,8%</b>	523.101
TUPRS	12.01.2009	6,63	86,50	<b>125,85</b>	21.661.261	31.081.037	9.419.776	11.446.401	<b>45,5%</b>	448.068
TOASO	14.02.2017	17,58	30,24	<b>25,29</b>	15.120.000	17.558.974	2.438.974	4.468.611	<b>-16,4%</b>	112.300
AYGAZ	19.12.2016	7,51	13,21	<b>12,68</b>	3.963.000	4.566.542	603.542	2.317.403	<b>-4,0%</b>	51.412
CIMSA	3.05.2010	4,74	21,34	<b>16,38</b>	2.882.702	3.539.643	656.941	1.580.536	<b>-23,2%</b>	64.054
TRGYO	26.10.2010	1,30	3,53	<b>4,01</b>	3.530.000	7.984.628	4.454.628	8.771.457	<b>13,6%</b>	85.775
EREGL	25.09.2017	5,07	19,45	<b>17,25</b>	68.075.000	61.092.046	<b>-6.982.954</b>	39.809.427	<b>-11,3%</b>	604.762

\* Raporun yayımlanma tarihinden önceki gününü 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 2.Ç Strateji Raporu ve Varlık Dağılım Modeli

## Model Portföy Performansı

HİSSELER	FİYAT*		GETİRİ	
	20.04.2021	27.04.2021	Haftalık (%)	YBB (%)
LİSTE				
BIMAS	65,65	66,80	1,8%	-9,2%
PETKM	6,57	6,52	-0,8%	30,9%
TCELL	14,80	15,25	3,0%	-5,3%
TUPRS	86,55	86,50	-0,1%	-19,9%
TOASO	30,06	30,24	0,6%	-2,2%
AYGAZ	13,02	13,21	1,5%	-6,9%
CIMSA	19,90	21,34	7,2%	19,9%
TRGYO	3,69	3,53	-4,3%	-9,5%
EREGL	18,23	19,45	6,7%	48,1%
ORTALAMA			1,7%	4,6%
BİST-100	1.365	1.392	2,0%	-5,7%
BİST -SINAI	2.525	2.606	3,2%	11,4%

\* Gün sonu kapanış fiyatı

Yıllık & Kümülatif Getiriler	BMD Araştırma Portföyü	BİST100	SINAI
2021	4,6%	-5,7%	11,4%
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%
30 Mart-6 Nisan'21	2,5%	1,8%	2,8%
6-13 Nisan'21	-3,0%	-3,0%	-3,2%
13-20 Nisan'21	1,8%	-1,0%	-1,8%
20-27 Nisan'21	1,7%	2,0%	3,2%
Kümülatif	1425,9%	306,2%	901,2%

\*: 5 Temmuz 2006 - 31 Aralık 2009

İlker Şahin  
[ilker.sahin@bmd.com.tr](mailto:ilker.sahin@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 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 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 paylaşmalarını 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.