

Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Ocak ayına %20'den fazla düşen Çin Borsası ve düşen petrol fiyatları damgasını vurdu. ECB, Mart ayında tekrar gevşeyebileceğinin sinyalini verirken, BoJ negatif faiz kulübüne katıldı. Fed ise tartışılan ilk faiz artışı yapmasının üzerinden sadece bir ay geçtikten sonra, bir seneyi aşkın zamandır “dengeli” bulunduğu görünümünden emin olmadığına işaret ederek, sıkılaştıran finansal koşullara ve uluslararası gelişmelerin yaratabileceği risklere dikkat çekti. Küresel likidite koşulları halen destekleyici iken, Mart ayına kadar merkez bankalarından şahin bir açıklama gelme riskinin düşmesi, piyasaları bir miktar rahatlatılabilir. Küresel olarak PMI yeni siparişler verileri henüz resesyon sinyali vermekten uzak. Enflasyonda petrol fiyatları ya da diğer nedenlerle aşağı yönde bir şok yaşanacak olursa da, merkez bankalarının devreye gireceği beklentisi iyice belirginleşti. G3 merkez bankaları daha da gevşese bile, bir noktada piyasaları belki bu da kesmeyecek; ancak henüz o noktanın uzağında olabılırız.

Gelişen piyasalarda zaten önemli bir likidite sorunu yoktu... Evet, G3 merkez bankalarının gevşeyen duruşlarıyla, ucuz likidite elbette gitmek için bir adres arayacak. Ancak gelişen piyasalar, kendi yapısal sorunlarına eğilip gerekli reformları gerçekleştirmedikçe sermaye çekmekte güçlü çekenler. Ocak'ta gelişen piyasa hisse senedi fonlarından 9 milyar dolar, tahvil fonlarından da 4,1 milyar dolar net çıkış yaşandı. Böylece, Mart 2013'ten bu yana, gelişen piyasalardan net çıkışlar hisse senedi fonlarında 150 milyar dolar, tahvil fonlarında da 100 milyar doları buldu. Bunun %15'i Çin kaynaklı olup, bu dönemde yönetilen toplam gelişen piyasa varlıklarının ise %18 eridiğine şahit olduk.

Piyasaların kalıcı olarak iyileşmesi için ne gerekiyor? (i) Petrol fiyatları istikrar kazanmalı ve bu sayede riskli şirket tahvil getirilerinin spread'leri daralmalı. (ii) ABD'de tasarruf oranları düşmeli ve istihdam artışı sürmeli; (iii) Çin'de ekonomi politikaları öngörülebilir ve destekleyici hale gelmeli ve sermaye çıkışları denge bulmalı; (iv) Avrupa'da çevre ülkelerin bankacılık sektörlerinin takipteki kredilerindeki artışlarla ilgili endişeler giderilmeli. (v) Bunlar olamıyorsa da, G4 merkez bankalarının aksiyonları destekleyici olmalı; özellikle de Fed havlu atarak bekleme sinyali vermeli.

Makro resim bulanık. Küresel nominal büyümenin %4'ün altına gerilemesi, hisse senetleri için parlak bir görünüme işaret etmiyor. İmalat sanayi, yatırım harcamaları ve ISM yeni siparişler verileri, ABD'de büyümenin %1,0 - 1,5'e düşebileceğine işaret ediyor. ABD'de işgücü piyasasının sıkışmasının, ücret artışlarını ekonomik büyümenin üzerine çıkararak, kârlarda düşüş ve nihayetinde işten çıkarmalara neden olması riskine uzunca bir zamandır değiniyoruz.

Piyasalar Fed'in 2016'da faiz artışı yapabileceğine pek inanmıyor. Öncü ekonomik göstergelerden ziyade istihdam gibi artçı göstergelere odaklanmasına şaşırdığımız Fed'in Aralık'taki faiz artışı anlamakta güçlük çekmiştik. Doların küresel rezerv para birimi olduğu gerçeğinden yola çıkarsak, ABD'de finansal koşulların son beş yılın en sıkı düzeyinde olduğu bir dönemde parasal koşulların da 2009'dan bu yana en sıkı haline gelmesi, Fed'in ne yapacağını önemi oldukça artırıyor. Piyasanın faiz artışı beklentisi ise 2017'ye kayıyor. Biz burada piyasa görüşüne çok daha yakınız; ancak 9 yıl aradan sonra ilk faiz artışı yapıp bu sene için de dört faiz artışı öngördükten sonra, kredibilite açısından Fed'in hemen ya da toptan havlu atmasını beklememek lazım. Finansal istikrar güdüsüyle, piyasa koşulları iyileştikçe, Fed'in tekrar bir faiz artışı zorlayabileceğini ve bunun da piyasaları rahatsız edebileceğini düşünüyoruz.

Çin'de sert iniş riski yavaş da olsa artıyor... Çin'de konut fiyatlarındaki düşüş, buna mukabil kredi / mevduat oranının seneye %100'ün üzerine çıkma potansiyeli ve sermaye hareketleri hesabının da döviz rezervlerinin kontrol edilmesi ile Renminbi'nin savunulması arasında sıkışmış olması, sert iniş riskini bir miktar daha artırmış durumda. Doların ya da petrol fiyatlarının güçlenmesi, Çin'i tekrar bir devalüasyona zorlayabilir.

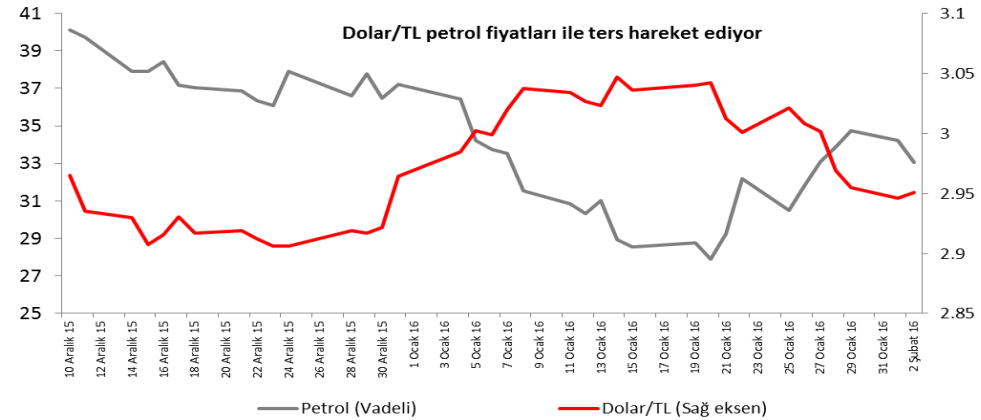
Faiz: ABD 10 yıllık faizinin ilk etapta %1,75'e gerilemesini bekliyoruz. İçeride ise gıda fiyatlarının baskısıyla Ocak ayında olmasa da Şubat'ta yıllık enflasyonun çift haneye çıkması, getiri eğrisinin kısa ucunu daha fazla yukarı itebilir. Özellikle uzun uca cazip hale gelen reel faiz avantajımıza rağmen, enflasyon ve küresel riskleri gözetenek, şu an için likitte kalmayı öneriyor ve TUFF'e dayalı kısa vadeli kağıtları nominal muadillerine tercih ediyoruz.

Pay Senetleri: Enflasyonda ve faizlerde düşüş ve 5 yıllık CDS priminin 265 eşik seviyesinin altında kalıcı olarak tutunması, borsayla ilgili daha iyimser olabilmek için önemli katalizörler arasında yer alıyor. Yılın ilk çeyreğinde, BIST-100 Endeksi'nde 65 - 70 bin bölgesinde halen alım imkânları bulunabilir.

Döviz: Aylık işlemler, USD/TL'de 2,90 - 3,05, EUR/TL'de 3,14 - 3,30, EUR/USD'de ise 1,08 - 1,12 aralığında gerçekleşebilir. Şubat ayında, USD/TL'de 2,90 - 2,92 bölgesine doğru geri çekilmelerde dolar alınıp 3,00 lira üzerinde ise satış düşünülebilir.

Altın: Ons altında 1.145 dolar seviyesinde kısa vadeli kârların realize edilmesini öneriyoruz. Gram altın pozisyonları ise korunabilir. 104 TL'nin altına salınımlarda ise yeni alım için 101 TL seviyesi beklenmeli.

	Beklenti	Önceki Ay
Gösterge faiz (%)	%10,75-%11,75	%10,75-%11,75
10 Yıllık TL Faiz	%10,60-%11,50	%10,75-%11,50
USD/TL	2,90-3,05	2,94-3,12
EUR/TL	3,14-3,30	3,19-3,35
EUR/USD	1,08-1,12	1,06-1,10
BIST-100	67.500-75.000	67.500-75.000
Altın USD/ons	1.080-1.145	1.065-1.145
Petrol (Brent)	28-38	28-38
S&P 500	1.850-1.975	1.910-2.050



Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

ZIRP'tan sonra NIRP... Ya sonra?... ABD'de para politikasının sıkı olması ve dolar likiditesinin bol olmaması, Avrupa ve Japonya Merkez Bankalarını sıfır faizden (ZIRP: zero interest rate policy) negatif faizlere (NIRP: negative interest rate policy) doğru itiyor. ECB ve BoJ şu anda tahvil alım programlarını genişletmekten faiz seviyelerini negatif tarafa itmeyi tercih ediyorlar. Bu ortamda, Japon Yeni zayıf kalabilir; risksiz getiri oranı olarak görülen ABD, Alman ve Japon tahvil faizlerinde de daha fazla düşüşler bekleyebiliriz. ABD'de 2 yıllık faiz %0,72 ile son üç ayın en düşük değerine gerilemiş durumda. 10 yıllık vadede ise, ABD Hazine kağıtları %1,83 ile, Alman Bund faizleri de 0,30% ile son dokuz ayın en düşük değerlerindeler. Bugün gelişmiş piyasa tahvillerinin yaklaşık üçte ikisi eksi faiz veriyor. BoJ'nin önümüzdeki dönemde ekstra rezervlere uyguladığı faizleri daha da negatif bölgeye doğru çekmesiyle, Japon 10 yıllık tahvillerinin faizi de muhtemelen eksiye geçebilir.

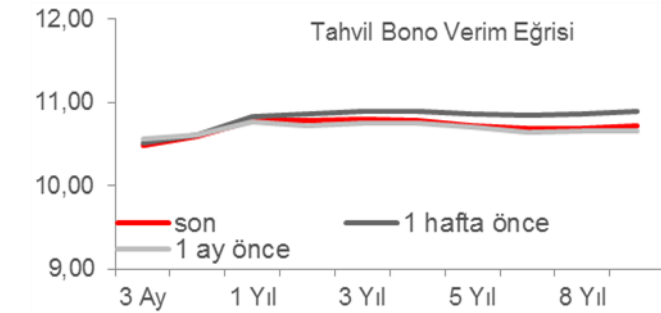
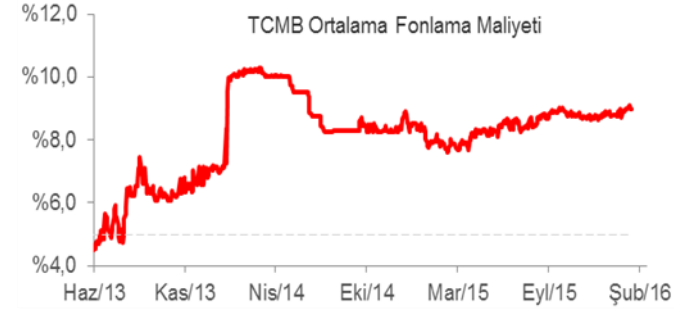
ABD faizlerinde de kısa vadede aşağı yönlü riskler artmış durumda... BoJ'nin negatif faiz kararı, Amerika'nın dolarda artış ve zayıf küresel talep kanalıyla dezenflasyon ithal etme ihtimalini artırıyor. ABD verileri toparlansa da veya Fed'in faiz artışından vazgeçmesiyle piyasalar rahatlasa da, ABD 10 yıllıklarının faizinin kısa vadede %2,25'i yukarı yönde geçmesini beklemiyoruz. ABD'de son dönemde gelen düşük enflasyon ve büyüme verileri sonrasında, FOMC üyelerinden de çark etme sinyalleri gözlemliyoruz. Bu bağlamda, Fed Başkanı Janet Yellen'in 10-11 Şubat'ta ABD Kongresi'nde yapacağı konuşma büyük önem kazanmış durumda.

Piyasalar Fed'in bu sene bırakın dört faiz artışı yapmasını, tek faiz artışı yapmasına dahi şüpheyle yaklaşıyor. Mart ayında bir faiz artışı na %12 olasılık veren piyasanın, faiz artışına %50'den fazla olasılık tanıdığı ilk ay ise Ocak 2017. Fed buna karşın eğer piyasa koşulları düzelirse belki halen Mart'ta bir artış daha yapıp ardından uzunca bir süre durmanın sinyalini de verebilir. Tabii burada soru işareti, piyasaların bunu hazmedip hazmedemeyeceği ve bunun dolar üzerinde yaratabileceği etkiler olur. Doların gücünü koruması, borsalardaki düşüşler ve genişleyen riskli şirket tahvili spread'leri, ABD'de finansal koşulları resesyon boyutuna yakın sıkılaştırmış durumda. Çin'in döviz rezervlerindeki azalmanın küresel likiditeyi daraltması, finansal koşulların daha da sıkılaşmasına neden oluyor. Böyle bir ortamda, ABD'de deflasyon ve resesyon riskleri, henüz çok ciddi boyutlara ulaşmasa da kayda değer seviyelere çıkmış durumda. Eğer Fed agresif görünmeyi seçerse, ABD'de tüketicilerin daha fazla tasarrufa yönelmesi, tüketim harcamalarının zaten daraldığı bir konjonktürde risk iştahını daha da baltalayabilir.

ABD 10 yıllık faizleri ilk etapta %1,75'e düşebilir... ABD'de enflasyonun toparlanamaması, Çin'de devalüasyon endişeleri, düşen petrol fiyatları nedeniyle emtia fonlarının sıkıntıya girmesi ve ECB ile BoJ'nin gevşek duruşları, güvenli liman olan ABD tahvillerini cazip kılmaya devam ediyor. ABD'de bugün açıklanacak olan Hizmet Sektörü ISM verisi de muhtemelen İmalat Sanayii ISM verisindeki düşüşü izleyecek şekilde zayıf çıkabilir. Benzer şekilde, İmalat Sanayii ISM verisinin istihdam bileşenindeki zayıflık, Cuma günü tarım dışı istihdam verisinin de zayıf kalabileceğine işaret ediyor. Bu tip beklentilerle yatırımcıların ABD tahvillerine olan ilgisinin artması ve Fed faiz artırımı beklentilerinin ötelenmesiyle, ABD 10 yıllık faizlerinin düşmeye devam edebileceğini öngörüyoruz. Şubat ayında ABD 10 yıllık faizlerinin %1,60 - %2,00 aralığında işlem görebileceğini düşünüyoruz.

İçeride, inatçı enflasyon, faiz düşüşüne engel olabilir... G3 merkez bankalarının daha güvercinvari bir posta bürünmesinin ardından, gelişmiş ülke faizlerindeki düşüşlerin daha çok reel faiz düşüşü şeklinde gerçekleştiğine şahit oluyoruz. Böyle bir ortamda, TL tahvil faizlerinin de en azından bir 20-30 baz puan kadar geri çekilme potansiyelinin olduğu söylenebilir. Öte yandan, enflasyonun beklenenin üzerinde gelmeye devam etmesi nedeniyle faizlerde orta vadeli düşüş pek mümkün görünmüyor. Bugün açıklanacak olan Ocak ayı enflasyonunda özellikle gıda fiyatlarının yukarı yönlü sürpriz yapması ve Ocak ayında olmasa da Şubat'ta yıllık enflasyonun çift haneye çıkması, getiri eğrisinin kısa ucunda faizleri daha fazla yukarı itebilir.

Özellikle uzun vadede cazip hale gelen reel faiz avantajımıza rağmen, enflasyon ve kısa vadeli küresel riskleri gözetenerek, şu an için likitte kalmaya devam edilmesini öneriyoruz. TÜFE'ye dayalı kısa vadeli kağıtlar, nominal muadillerine kıyasla daha cazip olabilir.



Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

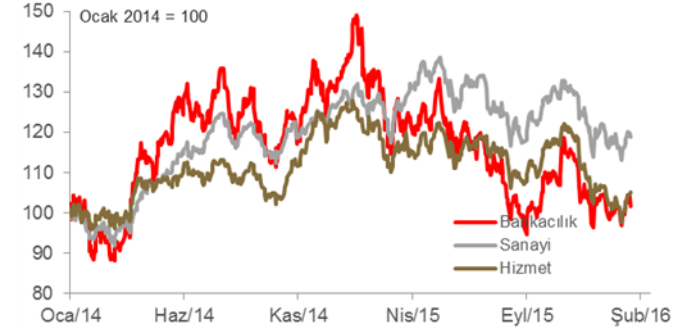
Dünyada 2008 yılının bir benzeri yaşanır mı? Borsaların yıla sert düşüşlerle başlaması 2008 yılıyla benzerlikler kurdururken, 2008'e kıyasla bugün hisse senetlerinin alternatifinin daha az, üzerlerindeki risk priminin de daha yüksek olduğunu görüyoruz. Bugün bankaların borçluluğu daha az; ekonomilerde halen atıl kapasite var; ücret enflasyonu baskısı da görece daha düşük. Emtia fiyatları zaten diplerde; gelişen piyasa para birimleri ise çok daha değersiz. Riskli varlıklardan fon çıkışları ise yüklü ölçüde yaşanmış durumda. Yatırımcıların ruh hali de 2008'e göre çok daha temkinli. Tabii piyasalara dönük daha iyimser olmayı gerektirebilecek olan bu faktörlerin altında yatan bazı somut gerekçeler de var: Küresel olarak özel sektörün borçluluk oranları 2008'e göre çok daha yüksek. Teknolojik tehditler ile Çin ve diğer gelişen piyasalardan gelen arz fazlasının küresel dengeleri bozucu etkisi de bugün çok daha baskın. Çin'in dünya üretimindeki payı da 2008'dekinin iki katı. Şirket kârları, sermayeden işgücüne doğru kayan bir ücret baskısının altında. Para politikalarında ise pratikte ve politik olarak sınırlara yaklaşmış durumdayız.

BIST'ta taban oluşturma sürecinin devam etmesini bekliyoruz... G3 merkez bankalarının daha gevşek bir duruşa geçmeleri, gelişen piyasa borsalarında taban oluşturma sürecini destekliyor. Fed'in faiz artışlarında havlu atmak zorunda kalabileceği dolaylı olarak gelişen piyasalara yönelik fon akımlarını canlandırabilir. Küresel likidite koşulları daha uzun yıllar gevşek kalacak. Gelişen piyasa değerlemelerinin geldiği cazip seviyeler göz önüne alınırsa, petrol fiyatlarındaki dip oluşum sürecinin tamamlanmasıyla birlikte risk iştahının hızla toparlanabileceği söylenebilir. Ancak Fed'in faiz artışlarında uzunca süre duracağına dair sinyaller oluşana, petrol fiyatları 40 doların üzerine çıkana ve Çin Yuanı'ndaki dip oluşturma çabası tamamlanana kadar yaşanabilecek ralliler kalıcı olmayabilir. İçeride de enflasyonda ve faizlerde düşüş ve 5 yıllık CDS priminin 265 eşik seviyesinin altında kalıcı olarak tutunması, borsayla ilgili daha iyimser olabilmek için önemli katalizörler.

Türkiye gelişen piyasalar arasında pozitif ayrışabilir. Türkiye özelinde, büyümenin %4'lere çıkması, düşük petrol fiyatları, seçim takviminin geride kalması, Çin'e olan görece düşük hassasiyet ve yenilenen AB çıpası gibi beklentiler, gelişen piyasalar genelinden görece olumlu ayrışmamızı sağlayabilecek faktörler. Bununla birlikte, özellikle yılın ilk çeyreğinde, petrol, Çin, Fed ve Avrupa'da çevre ülkelerinin bankalarıyla ilgili belirsizlikler nedeniyle tekrar edebilecek diplerle birlikte, bir taban oluşturma çabası görme beklentimizi koruyoruz. Enflasyonun yüksek kalması, TCMB politikalarıyla ilgili belirsizlikler ve jeopolitik riskler de rishten kaçınma dönemlerinde Türk finansal varlıklarını baskılayan unsurlar olarak öne çıkıyor. Buna karşın, bu tip düşüşler, düşük küresel faizler, düşük petrol fiyatları, cazip değerlemeler ve kârlardaki toparlanma gibi faktörler nedeniyle uzun vadeli pozisyon almak için fırsatlar sunacaktır. 2015'te dolar bazında üçte biri değerini yitiren BIST-100 Endeksi, MSCI Gelişen Piyasalar Endeksi'nin de %19 altında bir performans gösterdi. TL bazında, BIST'in iki sene üst üste negatif kapanış yapmadığını görüyoruz. Ayrıca BIST-100 Endeksi, 9,5 seviyesindeki F/K oranı ile MSCI Gelişen Piyasalar Endeksi'ne göre ve 2010'dan bu yana kendi tarihi ortalamasına kıyasla %13 daha ucuz durumda bulunuyor. 2016 yılı için takibimizdeki şirketlerdeki %22 kâr büyümesi beklentisi ile birlikte değerlendirdiğimizde, BIST'in diğer gelişen piyasa borsalarına kıyasla daha cazip bir konumda olduğu söylenebilir. Yabancı yatırımcıların dolaşımdaki hisse senetlerindeki payı da %62'ye gerileyerek son 10 senenin en düşük seviyesi olan %61'e yaklaştı. Bu da pozisyonlardaki kalabalığın göreceli olarak dağıldığına işaret. Buna karşın, 4Ç15'teki yüklü yabancı çıkışlarını ve Türk hisse senedi fonlarından yaşanan çıkışların rekor bir seri ile 13. haftasına uzadığını göz önüne alarak, dip oluşturma sürecinin birkaç ay daha sürebileceğini sanıyoruz.

Bilanço sezonu başladı... Kambiyo kârları, 4Ç15'te düşen faaliyet performansına karşın mali kesim dışı şirketlerin toplam kârını destekleyecek. Banka kârlarındaki sıçramanın etkisiyle, 4Ç15'in takibimizdeki BIST şirketlerinin tarihi olarak en yüksek toplam kâr rakamını açıkladığı çeyrek olmasını bekliyoruz. Bu sayede, 2015 yılı bütünü için toplam net kâr rakamı da 2014 toplam rakamını kıl payı geçmiş olacak. Son çeyrekte, takibimizdeki şirketlerin net kâr toplamının 3Ç15'e göre %78, 4Ç14'e göre ise %61 artış göstermesini bekliyoruz. **Aselsan, Otokar, Ford Otosan, Tüpraş ve Tofaş Oto**, göreceli olarak daha güçlü çeyrek sonuçlar açıklamasını beklediğimiz şirketler.

Uzun vadeli yatırım açısından Borsa İstanbul'daki değerlemelerin cazip olduğunu düşünüyoruz. BIST-100 için cari hedef endeks seviyemiz 79 bin düzeyinde bulunuyor. Buna karşılık yılın ilk çeyreğinde 65 – 70 bin bölgesinde halen alım imkânları bulunabileceğine de inanıyoruz. En çok önerilen hisseler portföyümüzde, Arçelik, Aygaz, Emlak GYO, Garanti Bankası, İş Bankası, Tekfen, Tofaş ve THY yer alıyor.



Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Fed karizmayı çizdirmek üzere... ABD'de işgücü ve konut sektörü verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesine rağmen, imalat sanayii ve enflasyon verilerinde toparlanmanın bir türlü gerçekleşmemesi, devalüasyon baskısı altındaki Çin, parasal genişleme yapan Avrupa ve Japonya Merkez Bankaları ve orta vadeli düşüş trendindeki petrol fiyatları, Ocak ayını pas geçen Fed'in Mart ayındaki toplantısında da faiz artırımına gidebilmesinin oldukça şüpheli olduğunu gösteriyor. Son faiz toplantısında küresel gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkisini gözlemleyeceğini belirten Fed'in, küresel piyasalardaki gelişmelerden çekindiği ve enflasyonda düşüş yönündeki belirgin eğilimi gözlemlediği görülüyor. Tüm bu gelişmelere rağmen, daha bir buçuk ay önce 2016 yılında dört faiz artırımını tahminini sunan Fed'in karşısında, tek faiz artırımına dahi şüpheyle bakan bir piyasa yer alıyor. Piyasa oyuncuları, Mart ayında olası bir faiz artırımına %12 ihtimal veriyorlar.

Faiz artıramayan Fed'e rağmen Avrupa ve Japonya parasal genişleme yapıyor. ABD'de düşük enflasyon probleminin belirginleştiği ve Fed faiz artırımları olasılığının düştüğü bir dönemde, ABD doları gelişmiş ülke para birimleri karşısındaki gücünü koruyor. Bunda en büyük neden de, dolar likiditesinin artmamasına karşın, ECB'nin Mart ayında parasal genişleme programında artış ve -30 baz puan olan mevduat faizi oranında daha fazla indirim yapmasının beklenmesi; geçtiğimiz hafta mevduat faiz oranını -10 baz puana indirerek negatif faiz trenine en son binen Japonya'nın da bu politikasına devam edeceğinin öngörülmesi. Avrupa ve Japonya'da faizler zaten çok düşük, gelişen piyasalardaki büyüme beklentileri de zayıfken, ECB ve BoJ'nin atacağı bu tip görece küçük çaplı faiz adımlarının kurlar üzerindeki etkisi de sınırlı ya da geçici kalabilir. Bu nedenle USD/JPY kurunda Şubat ayında işlemlerin 117 - 123 aralığında yoğunlaşması beklenebilir. EUR/USD paritesinde ise Fed'in niyeti belli olana kadar 1,08 – 1,12 merkezli sıkışma hareketinin sürmesi beklenebilir. ABD'de bugün açıklanacak olan Hizmet Sektörü ISM verisi ve Cuma günü açıklanacak olan tarım dışı istihdam verisi, dolara kısa vadede bir miktar daha zayıflık getirme potansiyeline sahip olabilir.

Gelişen piyasa kurları G3 merkez bankalarının frene basmasının keyfini çıkarıyor; ancak en kritik risk faktörü Çin... Küresel büyüme kaygıları ve Çin'de daha fazla devalüasyon endişeleri ise, gelişen piyasa döviz kurlarının ayar vanası gibi hareket ederek olumlu ve olumsuz şokları ilk emen enstrüman olarak kalmaya devam etmesine neden olacak. Çin'in sermaye kontrolleri ile devalüasyon arasındaki tercihi, 2016'nın en önemli konu başlıkları arasında kalmaya devam edecek. Çin'den fon çıkışlarının sürmesi, PBoC'nin rezervlerin erimesini göze almadığı bir noktada yeni bir tur devalüasyona neden olabilir. Benzer şekilde, petrol fiyatlarındaki olası toparlanmalar da Çin'de tekrardan bir devalüasyon getirebilir. Çin'in bir sonraki döviz rezervi verisi 7 Şubat'ta açıklanacak. Sermaye çıkışlarının arttığına görülmesi, gelişmekte olan ülke kurlarında ve genel olarak piyasalarda bir miktar baskı yaratabilir.

TL gelişen piyasa para birimleriyle beraber toparlandı... G3 merkez bankalarının daha gevşek bir duruşa geçmesi, diğer gelişen ülke para birimleriyle birlikte TL'yi de destekliyor. Çin ve petrol kaygılarının, Fed, ECB ve BoJ'nin arka arkaya güvercinvari sinyaller vermeleriyle bir süreliğine de olsa yatışması, gelişmekte olan ülke para birimlerine değer kazandırdı. Küresel risk iştahında son bir haftada gözlenen toparlanma ile birlikte, doların TL karşısında 3,06'dan 2,94'e kadar düşmesinin ardından denge arayışına girdiğini görüyoruz. Fed'in Mart ayında havlu atma ihtimali arttıysa da, dolar/TL'nin kısa vadede 2,90 - 2,92 bölgesinde destek bulması olası. Dolar/TL için Şubat ayı tahmini bant aralığımız 2,90 - 3,05. EUR/TL için ise 3,14 - 3,30 seviyeleri, işlemlerin yoğunlaşacağı aralık olarak öngörülebilir.

TL'nin reel efektif döviz kuru bazında cazip seviyeleri ve zımnı volatiliteye göre düzeltilmiş bazda en yüksek faiz farkını sunan gelişmekte olan ülke para birimleri arasında kalması, zayıflıklarda destek sağlayabilir. Buna karşın, doların orta vadede güçlenmesi beklentimiz devam ediyor. Bu durum da, özellikle Fed'e havlu attırmadan önce, gelişen piyasaların üzerinde bir miktar daha baskı yaratabilir.

Aylık işlemler, USD/TL'de 2,90 - 3,05, EUR/TL'de 3,14 - 3,30, EUR/USD'de ise 1,08 - 1,12 aralığında gerçekleşebilir. Şubat ayında, USD/TL'de 2,90 – 2,92 bölgesine doğru geri çekilmelerde dolar alınıp 3,00 lira üzerinde ise satışı düşünülebilir.



Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Merkez bankalarının geri vitese takma ihtimali altın fiyatlarını destekliyor... ABD’de düşük gelen imalat sektörü ve enflasyon verileri, vadeli piyasalardaki fiyatlamalara göre Fed’in Mart ayında faiz artırma olasılığını yüzde 12’ye kadar düşürmüş durumda. Piyasada Fed’in 2016 yılında faiz artışı yapmakta zorlanabileceği fiyatlanırken, hatırlanacağı üzere Fed üyeleri Aralık ayında kendi içlerindeki medyan tahmin seviyesine bakarak, bu sene dört adet faiz artırımı yapmayı tahayyül ettiklerini açıklamışlardı. Sıklaşan finansal koşullar, düşen enflasyon ve başta Çin olmak üzere küresel belirsizlikler, Fed faiz artırımı bilmeceğinde piyasaların haklı çıkma ihtimalinin daha yüksek olduğuna dair sinyaller veriyor. Buna ek olarak, Avrupa ve Japonya Merkez Bankaları’nın parasal genişlemeye devam etmeleri ve Japonya’nın geçtiğimiz hafta ekstra rezervlere negatif faiz uygulamasına geçmesi de altını olumlu etkiliyor. Ayrıca, vadeli piyasalarda fonların kısa altın pozisyonlarını kapatmaya başladıklarını, BYF’lerin altın pozisyonlarının da 1 Şubat itibarıyla 1.516 ton seviyesine yükseldiğini görüyoruz.

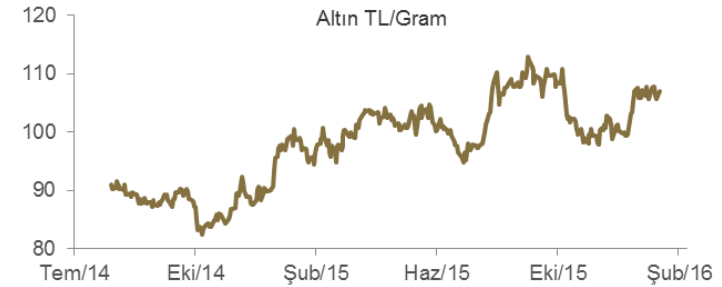
Şubat ayında, altının ons fiyatının büyük ölçüde 1.080 – 1.145 dolar aralığında kalmasını bekliyoruz. Kısa vadede, küresel reel faizlerin düşmesi, altının ons fiyatında 1.075 dolarlardan 1.125 doların üzerine doğru bir hareketlenme getirdi. Orta - uzun vadede ise dolar cinsinden reel faizlerde tekrar bir artış görebileceğimizden, altın fiyatlarındaki hareketin henüz bir dip oluşumu niteliğinde olmayabileceği kanaatindeyiz.

Gram altında ise dolar/TL kurundaki hareketlerin dengeleyici bir rol oynamaya devam ettiğini görüyoruz. Önümüzdeki dönemde, olası ekstra Çin devalüasyonu, ABD’de yüksek riskli şirket tahvili taşıyan fonların olası itfaları, gelişmekte olan ülkeler kaynaklı finansal risklerin artması gibi global ölçekte çalkantı yaratabilecek unsurlar, dolar/TL’yi tekrar yükseltebilecek potansiyele sahip olsa da, dolar/TL’de 2,98 seviyesinin üstünde kapanışlar olmadığı sürece gram altın fiyatları 104 – 109 TL bandında dalgalanmaya devam edebilir. Bu seviyenin altına salınımlarda ise, yeni alım için 101 TL seviyesinin beklenmesini tavsiye ederiz. Hâlihazırda taşınan pozisyonlar ise korunmaya devam edilebilir.

Brent petrolde kritik destek 32,50 dolar seviyesinde... Geçtiğimiz hafta Rusya’nın OPEC üyeleri ile petrol üretiminde kısıntıya gitmek üzere masaya oturacağı dedikodusu petrolde 27 dolardan başlayan tepki hareketinin 36 doların üzerine doğru uzamasına yol açtı. 4 milyon varil beklenen ABD ham petrol stokları artışının 8,3 milyon varil çıkmasına karşın, vadeli piyasalarda fonların kısa pozisyonlarını kapatmaya devam etmeleri yukarı yönlü tepkinin ivme kazanmasına yol açıyorsa da, OPEC’ten kısa vadede bir kesinti gelmeyeceği haberleri ile birlikte, Brent petrol tekrardan kilit 32,50 dolar desteğine doğru geri çekildi. Bu arada, son 20 yılın 13’ünde, Şubat aylarındaki ortalama petrol fiyatının Ocak ortalamasının üzerinde olduğunu hatırlatalım (Brent için ortalama %9,1 kadar üzerinde).

Orta vadeli perspektifte, petrol vadeli kontratlarında düşük net pozisyonlar geçerliliğini korurken, İran’ın bazı Avrupa pazarlarının ardından Asya pazarlarına da ihracata başlayacağı belirtiliyor. Total CEO’sunun beyanatında da İran ile günlük 150-200 bin varillik alım anlaşması yapıldığı yer alıyor. Ayrıca 2009 yılında OPEC’ten ayrılan Endonezya’nın yeniden OPEC bünyesine katılması da üretim miktarlarında artışa neden oluyor. Buna ilaveten, Çin talebindeki yavaşlama, OPEC üyelerinin üretimde kısıntıya gitmeme konusundaki kararlılıkları, ham petrol stoklarının artmaya devam etmesi ve karada stoklama kapasitelerinin diğer küresel bölgelerin ardından ABD’de de dolabileceği kaygıları gibi olumsuz faktörler, kısa - orta vadede petrol fiyatlarını baskılamaya devam edebilir. Orta - uzun vadeli yatırım için uygun fırsat yaratabilecek dip oluşumunun ise henüz gerçekleşmemiş olabileceğini değerlendiriyoruz. Orta - uzun vadeli ekonometrik modelimiz, Brent petrol için 44 dolar denge seviyesine işaret etse de, bunun altı aydan önce kalıcı olarak realize olması kolay olmayabilir. Kısa vadede ise, Brent petrolün 30 dolar seviyesinin altına tekrar salınma ihtimali, küresel risk iştahını olumsuz etkileyebilecek önemli bir risk faktörü.

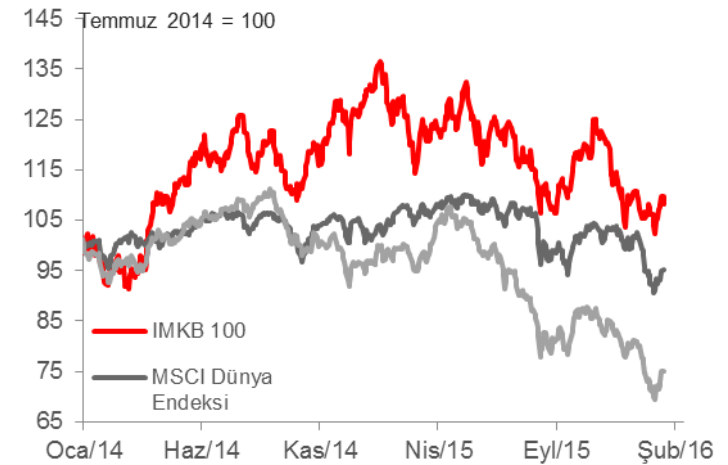
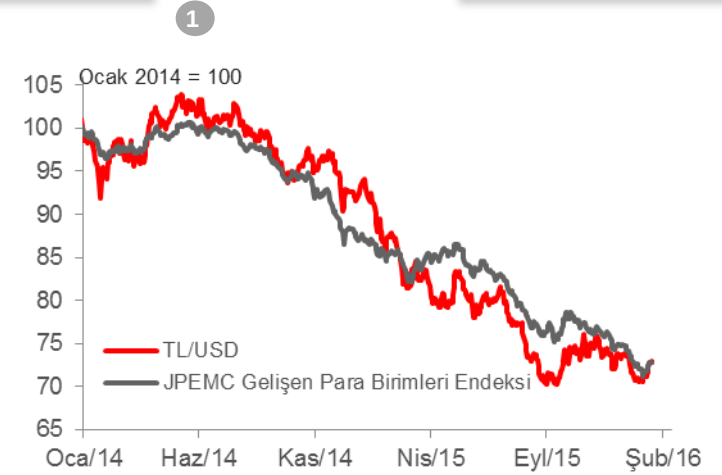
Petrol fiyatlarında yakın vadede aşağı yönde riskler sürüyor. Ons altın fiyatlarında 1.145 dolara doğru yaşanabilecek yükselişlerin kısa vadeli satış fırsatı sunacağına inanıyoruz. Gram altın pozisyonları ise korunabilir. Yeni alım için 101 TL seviyesi beklenmeli.



Bir Bakışta	Faiz	Pay Piyasası	Döviz	Altın/Emtia	Veriler	Yatırım Fonları
-------------	------	--------------	-------	-------------	---------	-----------------

Döviz	Son	Haf. %	1 Ay %	3 Ay %	6 Ay %	1 Yıl %
USD/TL	2,9491	2,0	0,5	-4,2	-5,7	-17,6
Euro/TL	3,2157	1,7	-0,1	-3,2	-5,3	-14,2
Sepet Kur	3,0823	1,8	0,2	-3,7	-5,5	-15,8
Dolar Endeksi	99,0	-0,1	0,4	2,2	1,7	4,8
Gelişen Ülkeler Ort.	64,5	1,3	-1,8	-5,7	-9,8	-14,6
Faiz						
Türkiye 2 Yıl	11,12	-1,4	2,4	13,2	11,4	60,0
Türkiye 10 Yıl	10,90	-1,6	1,5	16,1	14,0	52,0
ABD 10 Yıl	1,88	-5,5	-17,0	-13,2	-13,6	13,2
Brezilya 10 Yıl	15,94	-4,9	-3,5	0,3	22,9	33,3
Hindistan 10 Yıl	7,85	0,6	1,5	2,9	0,5	2,6
Rusya 10 Yıl	10,37	-0,2	8,5	3,5	-2,6	-18,9
Hisse Senetleri						
Türkiye - BİST 100	72.506	1,0	1,1	-13,4	-9,3	-19,2
ABD - S&P 500	1.915	0,6	-6,3	-9,0	-9,0	-5,2
Almanya - DAX	9.560	-2,7	-11,0	-12,7	-15,5	-11,7
Japonya - Nikkei	17.751	6,2	-6,7	-5,0	-13,8	1,1
Çin - Shanghai Komp.	2.750	0,0	-22,3	-17,3	-25,0	-12,1
Brezilya - Bovespa	39.204	4,6	-9,6	-14,5	-22,9	-17,7
Rusya - RTSI	701	2,7	-7,4	-17,9	-18,4	-6,0
Hindistan - SENSEX	24.539	0,2	-6,2	-7,6	-12,7	-15,7
Altın - Emtia						
Altın Dolar / ons	1.125,6	0,5	4,7	-0,7	3,6	-11,7
Altın TL / gram	106,72	1,5	-4,0	-3,5	-9,0	-6,7
Brent Petrolü	33,1	4,0	-11,3	-32,2	-36,6	-39,6
Bakır	4.569	3,3	-3,0	-11,0	-12,5	-17,6
Buğday	480	-1,0	2,1	-5,5	-3,9	-2,6

* 02.02.2016 saat 18 itibariyle



Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Veri	Önceki	Beklenti	Önem
03 Şub Çar	Türkiye	10:00 - TÜİK, ÜFE verileri (%)	0,21	1,70	***
	Euro Bölğ.	11:00 - Hizmet endeksi	53,60	53,60	***
	Euro Bölğ.	11:00 - Euro Bölgesi PMI Bileşik End.(%)	53,50	53,50	***
	Euro Bölğ.	12:00 - Euro Bölğ. Perakende Satış Aylık(%)	-0,30	0,30	**
	Almanya	10:55 - PMI Hizmet Endeksi(%)	55,40	55,40	***
	ABD	14:00 - Mortgage başv. (Haftalık - %)	8,80		***
	ABD	17:00 - ISM hizmet sektörü endeksi	55,80	55,20	***
04 Şub Per	ABD	15:15 - ADP istihdam verisi (bin)	256,90	190,00	***
	İngiltere	14:00 - İngiltere MB faiz kararı (%)	0,50	0,50	***
	ABD	15:30 - İşsizlik maaşı (Haftalık - bin)	278,00	280,00	***
	ABD	17:00 - Dayanıklı mal siparişleri (%)	-1,20		***
	ABD	17:00 - Fabrika siparişleri (%)	-0,20	-2,80	***
	ABD	15:30 - Tarım dışı verimlilik (Çeyreksele - %)	2,20	-2,00	**
	ABD	15:30 - Ticaret dengesi (milyar\$)	-42,37	-43,20	***
05 Şub Cum	Almanya	09:00 - Fabrika siparişleri (%)	2,10	-1,40	**
	ABD	15:30 - Tarım dışı istihdam (bin)	292,00	190,00	***
	ABD	15:30 - İstihdam verileri (%)	5,00	5,00	***
	ABD	22:00 - Tüketici kredileri (%)	13,95	16,00	**
08 Şub Pzt	ABD	15:30 - Tüketici kredileri (%)	13,95	16,00	**
	Türkiye	10:00 - TÜİK, Sanayi üretim end. (%)	3,45		**
	Almanya	09:00 - Sanayi üretimi - (Aylık - %)	0,10		***
09 Şub Sal	Almanya	09:00 - Sanayi üretimi - (Yıllık - %)	-0,30		***
	ABD	17:00 - Toptan satış stokları (%)	-0,30	-0,20	***
10 Şub Çar	İngiltere	11:30 - Sanayi üretimi - (Yıllık - %)	0,90		***
	İngiltere	11:30 - Sanayi üretimi - (Aylık - %)	-0,70		***
11 Şub Per	Türkiye	10:00 - TCMB, Cari Açık (milyar\$)	-2,11		***
12 Şub Cum	Euro Bölğ.	12:00 - Sanayi üretimi - (Yıllık - %)	1,10		**
	Euro Bölğ.	12:00 - Sanayi üretimi - (Aylık - %)	-0,70		**
	Euro Bölğ.	12:00 - GSYİH - (Çeyreksele - %)	0,30		***
	Euro Bölğ.	12:00 - GSYİH - (Yıllık - %)	1,60		***
	Almanya	09:00 - TÜFE - (Aylık - %)	-0,80		***
	Almanya	09:00 - TÜFE - (Yıllık - %)	0,50		***
	Almanya	09:00 - GSYİH - (Yıllık - %)	1,80		***
	Almanya	09:00 - GSYİH - (Çeyreksele - mevs. düzelt. - %)	0,30		***
	Almanya	09:00 - GSYİH - (Yıllık - çalışma günü düzelt. - %)	1,70		***
	ABD	17:00 - Michigan Üniv. Tüketici Güveni	92,00		***
	ABD	15:30 - Perakende satışlar (%)	-0,10	0,10	***
	ABD	15:30 - Perakende satışlar (%)	-0,10	0,10	**
	ABD	17:00 - İş stokları (%)	-0,20	0,00	**
	Türkiye	10:00 - İşsizlik Oranı (%)	10,50		**
	Türkiye	11:00 - Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	-17,20		*
16 Şub Sal	İngiltere	11:30 - TÜFE verileri - (Aylık - %)	0,10		***
	İngiltere	11:30 - TÜFE verileri - (Yıllık - %)	0,20		***
	İngiltere	11:30 - Çekirdek TÜFE verileri - (Yıllık - %)	1,40		***
	Almanya	12:00 - ZEW end. ekonomik görünüm	22,70		***
	Almanya	12:00 - ZEW end. genel görünüm	59,70		***
	Almanya	12:00 - ZEW end. ekonomik görünüm	10,20		***
	ABD	15:30 - Empire imalat sanayi endeksi	-19,37		***
	ABD	17:00 - NABE ev piyasası endeksi	60,00		**
17 Şub Çar	ABD	16:15 - Kapasite kullanımı (%)	76,49		**
	ABD	16:15 - Sanayi üretimi (%)	-0,36		***
	ABD	15:30 - ÜFE verileri - (Aylık - %)	-0,20		***
	ABD	15:30 - İnşaat izinleri (bin)	1204,00		**
	ABD	15:30 - Ev başlangıçları (bin)	1149,00		***
18 Şub Per	ABD	15:30 - Philadelphia FED	-3,50		***
	ABD	17:00 - Öncü göstergeler (%)	-0,20		***

1

Bir Bakışta	Faiz	Pay Piyasası	Döviz	Altın/Emtia	Veriler	Yatırım Fonları
-------------	------	--------------	-------	-------------	---------	-----------------

Borçlanma Araçları Fonları

1 2 3 4

Fon Adı	Kodu	Risk Düzeyi	Yönetim Ücreti	AUM (Mio TL)	Yatırım Stratejisi	Portföy Dağılımı
Para Piyasası Fonu					Tercihiniz likit varlıklarınızı değerlendirmek ise... Fon, tasarruflarının her an ihtiyaç duyulabilecek ve her an paraya çevrilebilir kısmını kısa vadede değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Fon toplam değerinin tamamı, profesyonel stratejiler paralelinde likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılır.	
Ak Portföy Para Piyasası Fonu	ALE	Düşük	1.15%	476.3		
Ak Portföy İkinci Para Piyasası Fonu	ANL	Düşük	1.10%	28.6	Tercihiniz likit varlıklarınızı değerlendirmek ise... Tasarruflarının her an ihtiyaç duyulabilecek ve her an paraya çevrilebilir kısmını kısa vadede değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Fon toplam değerinin tamamı, profesyonel stratejiler paralelinde likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçlarına yatırılır.	
Ak Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	AVT	Düşük	2.10%	725.2	Borçlanma araçlarında “kısa vade” temasına kolayca yatırım yapın! Tasarruflarını borçlanma araçlarında, görece yüksek likidite ve “kısa vade” teması paralelinde değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Fon toplam değerinin en az %80'i devamlı olarak profesyonel stratejiler paralelinde kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırılır. Fon portföyünün aylık ağırlıklı vadesi 25-90 gün aralığındadır. Böylece Fon AK Portföy Orta vadeli Borçlanma Araçları (APT) fonuna göre daha likit varlıklara yatırım yapar.	
Ak Portföy Orta Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	APT	Düşük/Orta	1.40%	64.8	2 yıllık gösterge tahvil çevresindeki bir vade yapısına kolayca yatırım yapın! Birikimlerini orta vadeli devlet ve özel sektör borçlanma araçları ile çeşitlendirmek isteyen tasarruf sahipleri için tasarlanmıştır. Fon portföyünün sürekli yüksek oranda yatırımda ve ortalama vadesi 90- 730 arasında olacak şekilde yönetilir. Fonun yatırım yaptığı kıymetlerin vadesi ve risk getiri dengesi AK Portföy'ün detaylı varlık seçimi süreçleri ve piyasa beklentileri paralelinde optimal getirinin sağlanması hedefiyle “orta vade” teması çerçevesinde belirlenir.	
Ak Portföy Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	AYR	Orta	2.00%	659.8	Özel sektör tahvillerine Ak Portföy uzmanlığı ile yatırım yapın! Özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yaparak potansiyel getiriyi artırmayı hedefleyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Bu amaçla fon, sabit ve değişken faizli özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapar. Fonun risk/getiri dengesinin AK Portföy'ün kıymet seçimindeki uzmanlık ve tecrubesi ile optimal şekilde sağlanması hedeflenir. Ayrıca ağırlıklı olarak uzun vadeli değişken ve kısa vadeli sabit kıymetlere yatırım yapılarak piyasa riskini büyük oranda sınırlandırması sağlanır.	
Ak Portföy İkinci Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	ABB	Orta	0.50%	1.3	Özel sektör tahvillerine AK Portföy uzmanlığı ile yatırım yapın! Özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yaparak potansiyel getiriyi artırmayı hedefleyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Bu amaçla fon, sabit ve değişken faizli özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yapar. Fonun risk/getiri dengesinin AK Portföy'ün kıymet seçimindeki uzmanlık ve tecrubesi ile optimal şekilde sağlanması hedeflenir. Ayrıca ağırlıklı olarak uzun vadeli değişken ve kısa vadeli sabit kıymetlere yatırım yapılarak piyasa riskini büyük oranda sınırlandırması sağlanır.	
Ak Portföy Uzun Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	AK2	Orta	2.00%	72.3	Borçlanma araçlarında “Uzun vade” temasına yatırım yapmanın kolay yolu... Varlıklarını uzun vadeli devlet ve özel sektör borçlanma araçları ile çeşitlendirmek isteyen tasarruf sahipleri için tasarlanmıştır. Fon, portföyü sürekli yüksek oranda yatırımda ve ortalama vadesi 730 günden fazla olacak şekilde, AK Portföy'ün piyasa beklentileri paralelinde optimal getirinin sağlanması hedefiyle yönetilir. Böylece fon uzun vadeli kıymetlere yatırım imkanı sağlarken faiz oranlarındaki olası dönemsel hareketlerden de faydalanmayı hedefler.	
Kira Sertifikaları					Faizsiz yatırım araçlarını tercih ediyorsanız... Birikimlerini faizsiz sermaye piyasası araçlarında değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerine alternatif sunar. Fon, kamu ve özel sektör kira sertifikalarına yatırım yaparken, ayrıca varlıklarını katılma hesapları, yabancı kira sertifikaları, altın ve diğer kıymetli madenler gibi diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarına da yönlendirebilir.	
Ak Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu	AIS	Orta	2.10%	17.1		

Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Değişken Fonlar / Emtia Fonları

1 2 3 4

Fon Adı	Kodu	Risk Düzeyi	Yönetim Ücreti	AUM (Mio TL)	Yatırım Stratejisi	Portföy Dağılımı
Ak Portföy Değişken Fon	ADE	Orta	2.00%	83.7	Piyasa şartlarına göre değişen yatırım stratejisi ve dengeli bir varlık dağılımı! Yatırımcısına piyasa şartlarına göre farklı varlık sınıflarındaki fırsatlara odaklanan bir strateji önerir. Fon, Varlıklarının en az %60'ı ile sürekli olarak devlet ve özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yaparken, geri kalan kısmını aktif yönetim stratejisi ve piyasa şartlarına göre değişen (taktiksel) varlık dağılımı bakış açısı ile piyasa şartlarına göre diğer varlık sınıflarına yönlendirir.	
Ak Portföy Birebir Bankacılık Değişken Özel Fon	ABU	Orta	2.00%	10.1	Piyasa şartlarına göre değişen yatırım stratejisi ve dengeli bir varlık dağılımı! Yatırımcısına piyasa şartlarına göre farklı varlık sınıflarındaki fırsatlara odaklanan bir strateji önerir. Varlıklarının en az %60'ı ile sürekli olarak devlet ve özel sektör borçlanma araçlarına yatırım yaparken, geri kalan kısmını aktif yönetim stratejisi ve piyasa şartlarına göre değişen (taktiksel) varlık dağılımı bakış açısı ile piyasa şartlarına göre farklı varlık sınıflarına yönlendirir. Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	
Ak Portföy Diploma Değişken Özel Fon	ALD	Orta/Yüksek	2.60%	0.3	Çocuklarınızın geleceği için ideal yatırım stratejisi! Fon, ağırlıklı olarak sabit ve değişken getirili devlet iç borçlanma senetleri ve özel sektör tahvilleri ile hisse senetleri arasında ideal yatırım dengesini sağlayarak getiriyi optimize etmeyi amaçlıyor. İçeriğinde en az %25 oranında hisse senedi taşıyan Akbank Diploma Fonu, "aktif yönetim stratejisi" ile piyasalardaki trendler, beklentiler doğrultusunda varlık dağılımını değiştirerek yatırım araçlarındaki dönemsel fırsatlardan yararlanmanızı sağlıyor.	
Ak Portföy Altın Fonu	AFO	Yüksek	2.04%	70.3	Altına yatırım yapmanın kolay yolu! Birikimlerinin bir kısmını altın ile değerlendirmek ve altının TL cinsi seyrine paralel bir getiri sağlamak isteyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Fon, devamlı olarak altın ve altına dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparken, bu enstrümana yatırım yapan tasarruf sahiplerine piyasa şartları paralelinde ek değer yaratacak stratejiler de kullanır.	
Ak Portföy Emtia Yabancı Byf Fon Sepeti Fonu	AES	Yüksek	1.90%	3.8	Varlıklarınızı dengeli bir emtia sepeti ile çeşitlendirin! Endüstriyel metaller, enerji, değerli madenler ve tarımsal emtiaların dengeli bir dağılımda yer aldığı bir emtia sepetine yatırım imkanı sunar. Fon, yabancı borsalarda işlem gören kıymetlere yatırım yaparak bu stratejiyi gerçekleştirirken uluslararası anlamda genel kabul görmüş Dow Jones UBS Emtia Endeksinin karşılaştırma ölçütü olarak alır.	

Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Hisse Senedi Fonları

1 2 3 4

Fon Adı	Kodu	Risk Düzeyi	Yönetim Ücreti	AUM (Mio TL)	Yatırım Stratejisi	Portföy Dağılımı
Ak Portföy Bist Banka Endeksi Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	ADP i	Yüksek ■■■■■	2.00%	10.2	Tek fonla borsa İstanbul'daki bankacılık sektörü hisse senetlerine yatırım yapın!... Tek bir işlemle borsada işlem gören banka hisse (pay) senetlerine doğrudan yatırım yapma imkanı verir. Ak Portföy uzmanlığıyla İstanbul'daki Bankacılık Sektörü hisse senetlerine yatırım yapar. Ayrıca, portföy yöneticileri dünyada genel kabul görmüş profesyonel yatırım süreçleriyle yatırımcısının getirisini artırmayı hedefler.	Repo Diğer Bono Hisse
Ak Portföy Hisse Senedi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	AK3 i	Yüksek ■■■■■	3.40%	14.4	Varlıklarınıza yurtiçi hisse (pay) senetlerini ekleyin! Birikimlerini yurtiçi hisse (pay) senetleri ile çeşitlendirmek isteyen tasarruf sahiplerinin uzman portföy yöneticileri tarafından seçilmiş pay senetlerine kolayca yatırım yapmasını sağlar. Profesyonel yatırım süreçleri paralelinde alınan pozisyonlarla yatırımcısına ek değer yaratmayı hedefler.	Repo Diğer Hisse
Ak Portföy Bist 30 Endeksi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	AKU i	Yüksek ■■■■■	2.00%	43.3	BİST-30 Endeksi hisse senetlerine tek fonla yatırım yapın! Birikimlerini Borsa İstanbul'daki en büyük şirketlerin hisse senetleriyle çeşitlendirmeyi hedefleyen yatırımcılara imkan sağlar. Fon BIST-30 Endeksi'ne en az %90 oranında paralel bir getiri sağlayacak biçimde yönetilirken yatırımcısına ek değer yaratacak stratejiler uygulanarak getirinin artırılması hedeflenir.	Repo Hisse
Ak Portföy Bist Temettü 25 Endeksi Fonu (Hisse Senedi Yoğun Fon)	ALC i	Yüksek ■■■■■	2.00%	9.3	Kar payı verimi yüksek hisse senetlerinin avantajından faydalanın! Temettü getirisi yüksek şirketlerin hisse senetlerinden oluşan bir portföye kolayca yatırım imkanı sağlar. Fon, temettü getirisinin yanı sıra, borsadaki değer artış kazancını da yatırımcılarına yansıtır. Fon, BİST Temettü 25 Endeksi'ne paralel bir getiri sağlayacak şekilde konumlanırken, getiriyi artırmayı hedefleyen stratejilerle yönetilir.	Repo Hisse

Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Yabancı Menkul Kıymet Fonları

1 2 3 4

Fon Adı	Kodu	Risk Düzeyi	Yönetim Ücreti	AUM (Mio TL)	Yatırım Stratejisi	Portföy Dağılımı
Ak Portföy Eurobond (Amerikan Doları) Borçlanma Araçları Fonu	AKE 1	Orta/Yüksek ■■■■■	1.00%	81.9	Birikimlerine bir miktar dolar cinsi eurobond eklemek ister misiniz? Tasarruflarının bir kısmına dolar cinsi eurobondlar eklemek isteyen yatırımcılara imkan sağlar. Fonun içerisindeki eurobondların getiri dengesinin AK Portföy'ün yatırım süreçlerindeki uzmanlık ve tecrubesi ile optimal şekilde sağlanması hedeflenir. Hisse senetlerinde "dünya karması"... Dünyanın farklı ülkelerindeki hisse (pay) senetleri ile döviz cinsi varlıklara yatırım yapmak isteyen tasarruf sahiplerine imkan sağlar. Fon portföyünün devamlı olarak yabancı hisse senetlerine yatırılması ve yapılan çeşitlendirme ile yatırımcının global hisse senedi piyasalarındaki kazançta iştirak etmesi hedeflenir. Fon bu stratejiyi hayata geçirirken dünyaca kabul görmüş MSCI Global Equity endeksini temel karşılaştırma ölçütü olarak alır.Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	Bono Diğer
Ak Portföy Yabancı Hisse Senedi Fonu	AOY 1	Yüksek ■■■■■	2.00%	74.0	Gelişmekte olan ülke hisse senetlerine tek fonla yatırım yapın!... Gelişen ülkelerin öne çıkan hisse senetlerine kolayca yatırım yapılmasını sağlar. Fon, Franklin Templeton ve Ak Portföy uzmanlığı ile Ağırlıklı olarak BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) ülke borsalarında işlem gören büyüme potansiyeli yüksek şirketlere yatırım yapar. Kısa vadeli piyasa dalgalanmalarını ön planda tutmaksızın, uzun vadeli getiri ve büyümeyi amaçlar.	Yabancı Hisse
Akbank B Tipi Franklin Templeton Şemsiye Fonu'na Bağlı B.R.I.C. Ülkeleri Yabancı Menkul Kıymetler Alt Fonu (Beşinci Alt Fon)	AFT 1	Yüksek ■■■■■	2.90%	5.0	ABD piyasalarında küçük, orta ve büyük ölçekli hisse senetlerine kolayca yatırım yapın! Dünyaca ünlü fon yönetim şirketi Franklin Templeton ve Ak Portföy uzmanlığı ile, ABD hisse senetlerine kolayca yatırım yapılmasını sağlar. Detaylı yatırım süreçleriyle, Amerika Birleşik Devletleri'nde artan büyüme ve karlılığa sahip olan, küçük, orta ve büyük ölçekli şirketlere yatırım yaparak uzun vadeli getiri ve büyümeyi hedefler. Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	Yabancı Hisse
Akbank B Tipi Franklin Templeton Şemsiye Fonu'na Bağlı Amerika Yabancı Menkul Kıymetler Alt Fonu (Birinci Alt Fon)	AFA 1	Yüksek ■■■■■	2.25%	70.5	Hisse Senetlerinde "Avrupa karması"... Franklin Templeton ve Ak Portföy uzmanlığı ile portföyüne Avrupa hisse senetlerini dahil etmek isteyen yatırımcılara yöneliktir. Fon, detaylı yatırım süreçleri ile, Avrupa ülkelerinde kurulmuş ve faaliyetlerinin büyük kısmını bu ülkelerde yürüten, büyüme potansiyeli yüksek şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparak uzun vadeli getiri ve büyümeyi hedefler. Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	Yabancı Hisse
Akbank B Tipi Franklin Templeton Şemsiye Fonu'na Bağlı Avrupa Yabancı Menkul Kıymetler Alt Fonu (İkinci Alt Fon)	AFV 1	Yüksek ■■■■■	2.25%	20.1	Hisse senetlerinde "Latin Amerika" temasına kolayca yatırım yapın!... Latin Amerika bölgesinin kanunlarına göre kurulmuş olan veya gelirlerinin büyük kısmını bu ülkelere eden şirket hisse senetlerine yatırım yapar. Franklin Templeton ve Ak Portföy uzmanlığı ile yönetilen fonun yatırım evreninde Brezilya, Meksika, Şili, Peru, Arjantin gibi Latin Amerika ülkelerindeki büyüme potansiyeli yüksek şirketler yer alır. Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	Yabancı Hisse
Akbank B Tipi Franklin Templeton Şemsiye Fonu'na Bağlı Latin Amerika Yabancı Menkul Kıymetler Alt Fonu (Üçüncü Alt Fon)	AFY 1	Yüksek ■■■■■	2.90%	7.8	Hisse senetlerinde "Asya" temasına kolayca yatırım yapın!... Fon; varlıklarına Asya bölgesinin kanunlarına göre kurulmuş olan veya gelirlerinin büyük kısmını bu ülkelere eden ülke hisse senetlerini dahil etmek isteyen yatırımcılara imkan sunar. Dünyanın önemli fon yönetim şirketlerinden Franklin Templeton ve Ak Portföy uzmanlığı ile yönetilen fon, içeriğinde Çin, Güney Kore, Tayland, Endonezya gibi ülkelere ağırlıklı olarak yer verir.Fonlar yabancı ülke varlıklarına yatırım yapmakla birlikte diğer yatırım fonlarında olduğu gibi sadece %10 stopaj ile vergilendirilir.	Yabancı Hisse
Akbank B Tipi Franklin Templeton Şemsiye Fonu'na Bağlı Asya Yabancı Menkul Kıymetler Alt Fonu (Dördüncü Alt Fon)	AFS 1	Yüksek ■■■■■	2.90%	10.4		Yabancı Hisse

Bir Bakışta

Faiz

Pay Piyasası

Döviz

Altın/Emtia

Veriler

Yatırım Fonları

Ak Yatırım – Araştırma tarafından hazırlanmıştır

arastirma@akyatirim.com.tr

YASAL UYARI: 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.

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil , suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmaktan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ, Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ,Ak Yatırım AŞ, Ak Portföy Yönetimi A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve Ak Portföy Yönetimi A.Ş. 'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ, Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve Ak Portföy Yönetimi A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.