

Dijital Yatırımcı: Gelişen Ülke Endeksleri

Hisse Senetleri

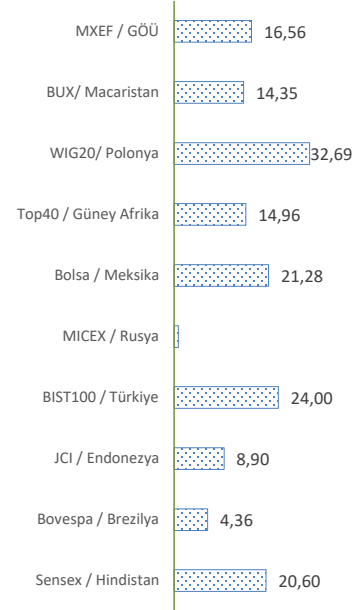
ANALİZDE NELER BULUNUYOR?

Gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye hisse senedi endekslerini karşılaştırmalı olarak incelediğimiz bu raporda **tamamen sayısal yöntemlere dayanarak** "iskontolu", "nötr" veya "primli" değerlendirmesi yaptık. Kısa vadeli endeks değerlendirmesi için geniş bir veri tabanında yer alan makro veriler kullanılarak ekonometrik metodlar oluşturuldu. Orta-uzun vadeli değerlendirmeler için reel kurlar ve klasik hisse senedi değerlendirme yöntemleri kullanıldı. Üç ayrı kategoride incelenen sonuçlar (Model, Reel Kur ve Değerleme) birleştirilerek ülkeler için notlandırma yapıldı. Ortaya çıkan notlandırmada primli olan ülkelerden, teknik olarak zayıflayanlar için satım sinyalleri, iskontolu olanlardan teknik olarak güçlü olanlar için alım sinyalleri oluşturuldu.

- Türkiye/BIST100, Brezilya/Bovespa ve Top40/Güney Afrika reel kur modeli ve değerlemeler bazında iskontolu konumunu sürdürüyor.

- Bovespa'da Brezilya'daki olumsuz politik gelişmelerden sonra yaşanan satış, politik risk fiyatlamalarını dikate almayan kantitatif hesaplamalarımızda bir değişikliğe yol açmadı. 60000 seviyesi zarar-kes olmak üzere iskontolu sinyalimiz devam ediyor.

Yılbaşından bu yana (Dolar bazlı)
(%)



MEVCUT SİNYALLER	Skor	Trend	Sinyal	KAR/ZARAR
Türkiye/BIST100	N.iskontolu	Pozitif	15 Aralık 16	26,20%
Brezilya/Bovespa	N.iskontolu	Pozitif	3 Mayıs 17	-4,29%
G.Afrika/Top40	N.iskontolu	Pozitif	11 Mayıs 17	0,06%

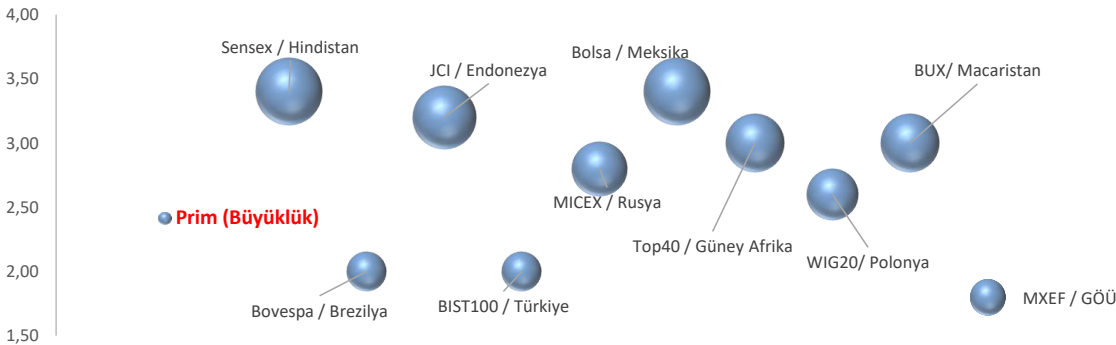
KAPATILAN POZİSYONLAR	Skor	Trend	Sinyal	KAR/ZARAR	Durum
Russia/Micex	N.Primli	Negatif	14 Şubat 17	11,50%	Karla kapatıldı.

Not: Değerleme sinyalleri otomatik olarak oluşmakta ve hisse senedi stratejisi yerine geçmemektedir.

[Hisse senedi stratejimize buradan ulaşabilirsiniz...](#)

	MODEL (Kısa vade)	REEL KUR (Uzun Vade)	DEĞERLEME (Uzun Vade)	NOTLANDIRMA	TREND
Sensex / Hindistan	3	4	3	NÖTR/PRİMLİ	POS
Bovespa / Brezilya	2	2	2	İSKONTOLU	POS
JCI / Endonezya	4	4	2	NÖTR/PRİMLİ	NEUT
BIST100 / Türkiye	4	2	1	İSKONTOLU	POS
MICEX / Rusya	4	3	2	NÖTR/PRİMLİ	NEUT
Bolsa / Meksika	3	4	3	NÖTR/PRİMLİ	NEUT
Top40 / Güney Afrika	3	4	2	NÖTR/PRİMLİ	POS
WIG20/ Polonya	3	4	1	NÖTR/PRİMLİ	NEUT
BUX/ Macaristan	3	4	2	NÖTR/PRİMLİ	POS
MXEF / GÖÜ	1	1	3	İSKONTOLU	POS

Notlandırma: 1 iskontolu, 2 nötr/primli, 3 for nötr/primli, 4 for primli



Değerleme ve Hisse Senedi Performansları

Hisse senedi değerlemelerine bakıldığında, tarihsel ve karşılaştırmalı olarak yapılan iskontolara ek olarak analistlerin konsensüs HBK (Hisse Başına Kar) büyümesi tahminlerini de çalışmamıza dahil ettik. Tarihsel iskontolar ve EPS Büyüme beklentileri değişkenlerinin toplam notlandırma içerisindeki ağırlığı eşittir.

Tarihsel Değerleme

25/05/2017	F/K 12M Beklentisi	Prim/İskonto 3 Yıllık Ort.	Prim/İskonto 10 Yıllık Ort.	EPS Büyüme Bek.	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	18,34	6,9%	19,6%	23,6%	NÖTR/PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	11,96	-7,6%	18,8%	42,8%	NÖTR/İSKONTOLU
JCI / Endonezya	16,29	2,0%	7,5%	43,0%	NÖTR/İSKONTOLU
BIST100 / Türkiye	9,52	-4,4%	-7,4%	8,5%	İSKONTOLU
MICEX / Rusya	6,35	1,4%	-26,4%	15,8%	NÖTR/İSKONTOLU
Bolsa / Meksika	18,28	-10,1%	8,6%	16,5%	NÖTR/PRİMLİ
Top40 / Güney Afrika	15,25	-7,8%	13,8%	30,2%	NÖTR/İSKONTOLU
WIG20 / Polonya	12,60	-1,5%	2,5%	51,2%	İSKONTOLU
BUX / Macaristan	11,74	-4,1%	8,5%	-11,6%	NÖTR/İSKONTOLU
MXEF/GÖÜ	12,78	4,7%	9,0%	20,3%	NÖTR/PRİMLİ

Karşılaştırmalı Analiz (Gelişmekte Olan Ülke Endeksine Göre)

25/05/2017	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre)	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre) 3 Yıllık Ort.	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre) 10 Yıllık Ort.	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	0,44	40,3%	36,2%	PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	-0,06	5,3%	1,4%	NÖTR/İSKONTOLU
JCI / Endonezya	0,28	30,5%	22,8%	NÖTR/PRİMLİ
BIST100 / Türkiye	-0,25	-18,3%	-16,9%	İSKONTOLU
MICEX / Rusya	-0,50	-49,0%	-42,6%	İSKONTOLU
Bolsa / Meksika	0,43	66,3%	45,5%	PRİMLİ
Top40 / Güney Afrika	0,19	35,2%	12,8%	NÖTR/PRİMLİ
WIG20 / Polonya	-0,01	4,6%	1,2%	NÖTR/İSKONTOLU
BUX / Macaristan	-0,08	0,4%	-10,3%	İSKONTOLU

25/05/2017	F/K 12M Beklentisi	F/K	PD/DD	PD/FAVÖK	PD/SATIŞ	ROE 12M Beklentisi	ROE
Sensex / Hindistan	18,34	22,67	2,94	10,42	2,58	13,83	13,45
Bovespa / Brezilya	11,96	17,08	1,55	5,53	1,16	11,52	8,59
JCI / Endonezya	16,29	23,30	2,44	9,26	2,10	18,40	10,56
BIST100 / Türkiye	9,52	10,33	1,33	5,94	1,06	13,53	13,91
MICEX / Rusya	6,35	7,35	0,87	3,16	1,31	9,93	10,53
Bolsa / Meksika	18,28	21,29	2,72	6,45	1,50	15,78	13,43
Top40 / Güney Afrika	15,25	19,86	2,12	10,03	1,84	14,37	13,26
WIG20 / Polonya	12,60	19,04	1,35	4,85	1,09	8,44	7,34
BUX / Macaristan	11,74	10,38	1,54	4,72	1,19	9,67	15,25
MXEF/GÖÜ	12,78	15,37	1,66	7,05	1,34	9,69	11,39

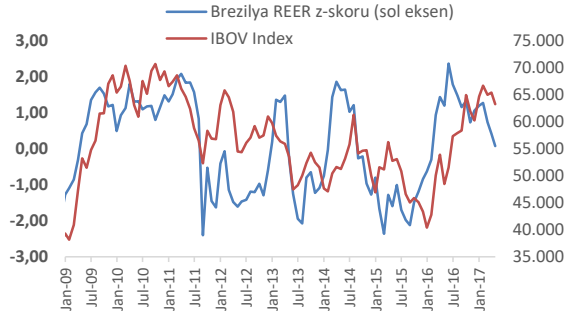
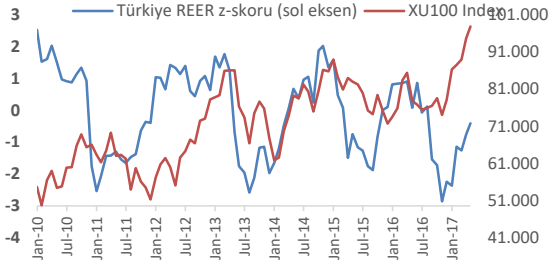
Kaynak: Ak Yatırım, Bloomberg

Reel Kurlar ve Hisse senedi Piyasaları

İSKONTOLU/UZUN VADELİ YÜKSEK POTANSİYELE SAHİP OLANLAR (TÜRKİYE VE MEKSİKA)

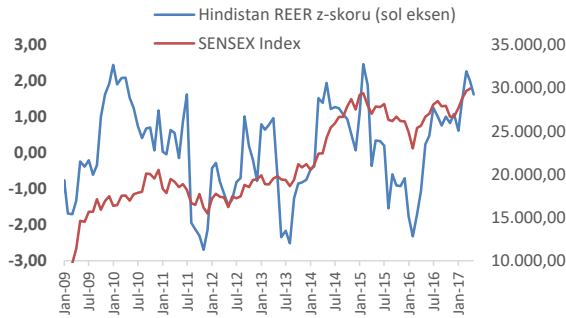
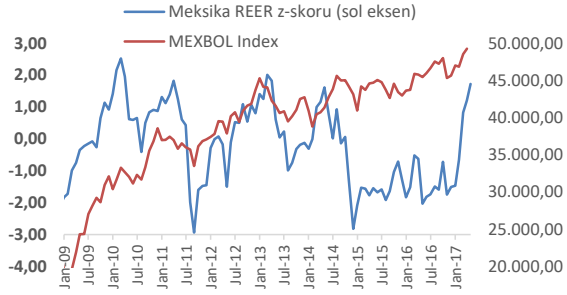
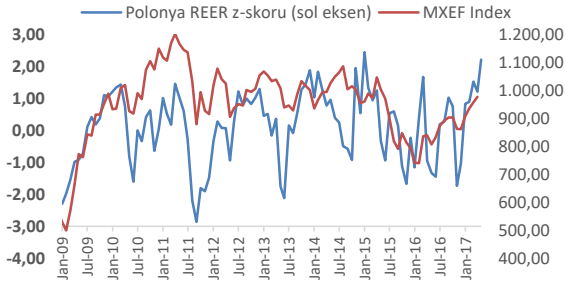
Reel kur bazlı modelimizde ülke reel kurlarının endeksler ile olan uzun vadeli ilişkisine bağlı olarak notlandırma yapılmış ve endekslerin potansiyeli saptanmıştır.

Modelimiz **Türkiye ve Brezilya senedi endekslerinin** orta-uzun vadeli yüksek primlenme potansiyeline sahip olduğuna işaret ediyor.



PRİMLİ/ UZUN VADELİ DÜŞÜK POTANSİYELE SAHİP OLANLAR

Hindistan, Meksika, Polonya, Endonezya ve G.Afrika orta uzun vadeli olarak düşük primlenme potansiyeline sahip görünüyor.

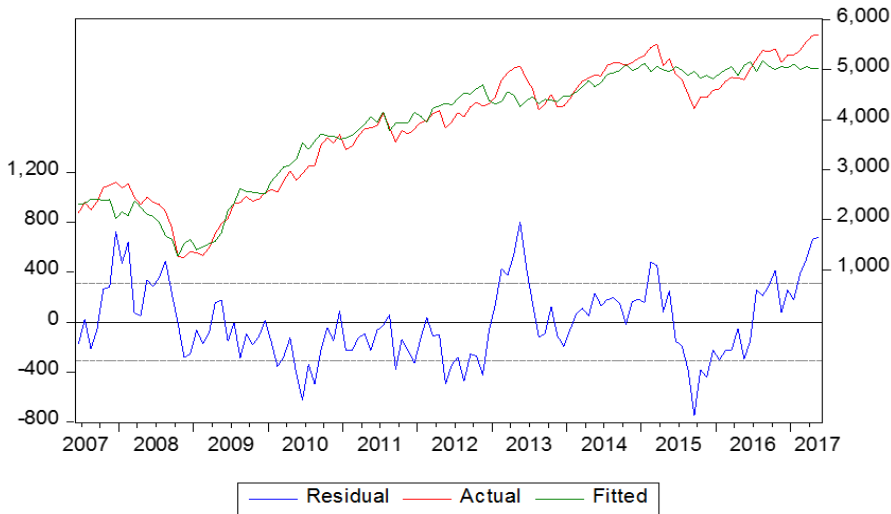


Regresyon Modelleri (Kısa Vadeli Bakış)

500'den fazla makro ve finansal değişkene sahip veritabanından ekonometrik metodlar ile seçilen değişkenler vasıtasıyla her bir endeks için model kurulmuştur. Bu vesileyle endeks değerlerinin model değerden sapması (residual) değerlendirilerek endeksler için "iskontolu" veya "primli" değerlendirilmesi yapılmaktadır. Aşağıdaki grafiklerde yer alan mavi seriler bu açıdan değerlendirilmesi, mavi serinin zirvelerde olması, o endeks için düzeltme vaktinin yaklaştığına işaret etmektedir. Mavi seride dip noktalara ulaşılması ise endeksin "iskontolu" görünümüne sahip olduğuna işaret etmektedir.

Güncel sonuçlara bakıldığında, kısa vadeli regresyon modelleri BIST100, JCI/Endonezya, MICEX için kısa vadeli düzeltme riskinin arttığına işaret ederken, Bovespa endeksi için kısa vadeli primlenme potansiyelinin arttığını göstermektedir.

25/05/2017	R-Sq	ALT BANT	ORTA	ÜST BANT	SON	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	93%	-1500	250	2000	1857	NÖTR/PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	75%	-5000	1000	7000	284	NÖTR/İSKONTOLU
JCI / Endonezya	94%	-400	0	400	682	PRİMLİ
BIST100 / Türkiye	93%	-5000	500	6000	14737	PRİMLİ
MICEX / Rusya	73%	-200	-25	150	192	PRİMLİ
Bolsa / Meksika	95%	-2900	0	2900	1639	NÖTR/PRİMLİ
Top40 / Güney Afri	93%	-2500	500	3500	889	NÖTR/PRİMLİ
WIG20/ Polonya	86%	-240	0	240	94	NÖTR/PRİMLİ
BUX/ Macaristan	92%	-2000	0	2000	1359	NÖTR/PRİMLİ
MXEF/GÖÜ	67%	85	-8	-100	24	İSKONTOLU



Makro Göstergeler

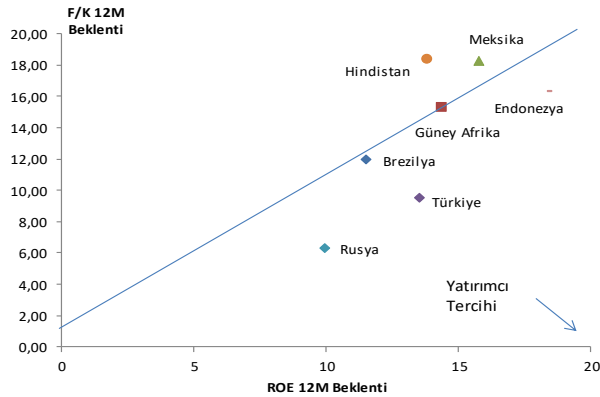
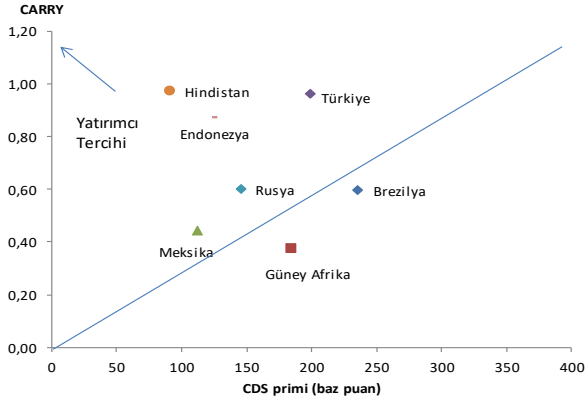
Tahvil, Döviz ve CDS'ler

25/05/2017	CARRY*	REEL CARRY*	CDS (baz puan)	Kur VOL (1M imp %)	1M LIBOR (%)	Getiri Eğrisi Eğimi	Swap Eğrisi Eğimi
Hindistan	0,97	0,34	92	5,6	6,4	POZİTİF	POZİTİF
Brezilya	0,60	0,34	236	16,4	10,8	POZİTİF	POZİTİF
Endonezya	0,87	0,41	124	5,5	5,8	POZİTİF	POZİTİF
Türkiye	0,96	0,18	199	12,0	12,6	NEGATİF	NEGATİF
Rusya	0,60	0,29	145	13,4	9,1	NEGATİF	NEGATİF
Meksika	0,44	0,20	112	12,9	6,7	POZİTİF	NEGATİF
Güney Afrika	0,37	0,17	185	16,3	7,1	POZİTİF	POZİTİF
Polonya	0,07	-0,02	64	9,1	1,7	POZİTİF	POZİTİF
Macaristan	-0,11	-0,26	112	7,8	0,2	POZİTİF	POZİTİF

* Carry: 1 aylık ülke libor faizinin kur volatilitésinden arındırılmış görünümü...

Makro ve Finansal Değişkenler

25/05/2017	GSYİH yıl (%)	TÜFE yıl (%)	İşsizlik yıl (%)	CA/GSYİH (%)	Bütçe/GSYİH (%)	2 Yıl Vadeli Tahvil	10 Yıl Vadeli Tahvil	Reel Faiz - 2 Yıl (%)
Hindistan	5,30	2,61	7,10	-0,54	-3,69	6,53	6,66	1,88
Brezilya	-2,46	4,08	8,20	-1,29	-8,71	9,88	10,97	5,56
Endonezya	5,01	4,17	7,30	-1,52	-1,93	6,59	6,95	2,24
Türkiye	3,09	11,87	12,64	-3,81	-1,23	11,10	10,31	2,20
Rusya	0,50	4,10	5,30	1,72	-3,93	8,21	7,55	3,96
Meksika	2,76	5,82	3,19	-3,46	-0,66	7,09	7,31	2,54
Güney Afrika	0,70	5,30	26,50	-1,70	-4,14	8,50	7,33	2,80
Polonya	4,00	2,00	7,70	-0,30	-2,40	1,95	3,33	-0,15
Macaristan	4,10	2,20	4,50	2,22	-1,80	0,54	3,09	-2,06



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 dayanılarak 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 şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., 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 şekilde 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 şekilde ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Ak Portföy Yönetimi A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.