



2024 Türkiye Strateji Raporu

Uzun Vadeli Görünüm ve Hisse Tercihlerimiz

19 Ocak 2024

Global Menkul Değerler Araştırma Departmanı

2024 Strateji – Yönetici Özeti

Küresel görünüm

- 2023 yılı tüm dünyada enflasyonist sürecin devam ettiği, merkez bankalarının enflasyonla mücadeleye yönelik parasal sıkılaşmayı devam ettirdiği bir yıl oldu. Yılın sonlarında özellikle ABD ve Euro Bölgesi'nde manşet enflasyonun önceki döneme göre kısmen gerilemesi sebebiyle faizler sabit bırakıldı ve bekle-gör dönemine geçildi. Fed'in Aralık ayındaki son FOMC toplantısında paylaşılan 2024 yılı faiz beklentilerini gösteren noktasal grafiği (dot plot) 3 adet 25 baz puan indirim yapılacağına işaret ederken, piyasalarda hakim görüş 2024 yılında ilki Mart 2024'te olmak üzere 6 adet 25 baz puanlık indirim yapılacağı yönünde. Ancak hatırlatmak gerekirse, çekirdek enflasyonun hala dirençli kaldığı ABD ve Avrupa'da aslında çekirdek enflasyondaki katılığın süreci belirleyecek temel unsurlardan biri olarak öne çıktığını belirtelim. Kurum olarak beklentimiz Fed'in faiz indirimlerine ikinci çeyrekte başlaması yönünde bulunurken, Avrupa Merkez Bankası tarafında da enflasyonla mücadelede daha katı bir program uygulandığını belirterek AMB kanalında da indirimlerin ikinci çeyrek sonrasında başlayabileceğini öngörüyoruz. Böylece, 2024 yılının ilk yarısının dünyada yüksek faiz oranlarının genel olarak korunduğu ve indirim sürecinin beklendiği bir dönem olabileceğini tahmin ediyoruz. 2024 yılının ikinci yarısında ise indirim süreçleriyle birlikte beklentilerin de iyileşmesiyle iktisadi aktivitedeki canlanmanın hızlanacağını ve büyümede artış trendine girileceğini tahmin ediyoruz.

Yurt içi görünüm

- 2024 yılında enflasyona yönelik tahminimiz; enflasyonun Mayıs 2024'te %80 ile zirve noktasına ulaştıktan sonra Haziran ayında bu seviyeyi koruması, sonrasında ise hızlıca dezenflasyon sürecine girerek 2024 yılını %45,5 yıllık artışla kapatması yönünde bulunuyor. Enflasyondaki patikaya uyumlu olarak şekillenen para politikasında da politika faiz oranının Ocak ayındaki PPK'da 150 baz puanlık artışla %44'e yükseltilmesini öngörüyoruz. Sonraki dönemde politika faizinin sabit tutulacağını, Ekim ayı sonrasında enflasyondaki iyileşmeye paralel olarak kademeli olarak yapılacak indirimler ile 2024 yılı sonunda %40 bandına çekilmesini öngörüyoruz.
- Büyüme tarafında ekonomi yönetiminin de önceliklendirdiği şekilde teknoloji ve stratejik olarak belirlenen belirli sektörlerin ön plana çıkacağı bir dönem olacağını öngörüyoruz. Faizlerin yükselmesiyle görece ilk yarısının biraz daha durgun geçebileceğini; ancak 2024 yılının ikinci yarısından itibaren hem yurt dışında faiz indirimleri hem de yurt içinde Ekim ayında gerçekleşebilecek faiz indirimlerine yönelik beklentilerle kademeli şekilde iktisadi aktivitenin hızlanacağını ve büyümede artış trendine girileceğini tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda, 2024 yılı için ekonomik büyüme öngörümüz %4 seviyesinde bulunuyor.

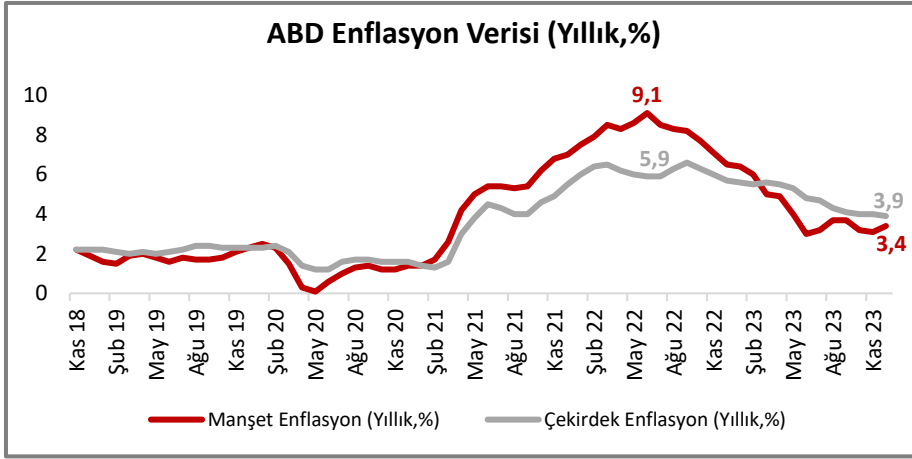
2024 Strateji – Yönetici Özeti

- **Küresel piyasalar değerlendirildiğinde...** Fed ve ECB'nin faiz artırımı süreçlerinin sonuna gelmesi ve 2024 yılı içinde Fed'in faiz indirimi yapmasına dair beklentilerin konuşulmaya başlanmış olması önümüzdeki döneme dair olumlu sinyaller veriyor. Bir süre atılan adımlarının sonuçlarının beklenecek olması ve indirim zamanlamasına dair belirsizliğin piyasalarda dalgalanmalar yaratabileceğini, ancak genel itibarıyla olumlu beklentilerin etkisiyle küresel hisse senedi piyasalarında trendin yukarı yönlü olabileceğini tahmin ediyoruz. Jeopolitik riskler kısa vadede dönemsel olarak hareketlilik yaratabilir, ancak bu gelişmelerin fiyatlamalar üzerinde kalıcı etki bırakması ihtimalini düşük görüyoruz.
- **Yurt içi tarafta geçiş yılı...** Kısa vadede büyüme olası yavaşlama ve faiz getirili enstrümanlara yönelim gibi faktörlere karşılık hem genel piyasa algısını destekleyici katalistler hem de hisse bazlı hikayeler dolayısıyla Borsa İstanbul'a yönelik ilginin güçlü kalmasını öngörüyoruz. Özellikle yılın ilk yarısında;
 1. artan faiz ve istikrarlı TL'den fayda sağlayan şirket/sektörler (banka, sigorta sektörleri),
 2. finansman ihtiyacı daha düşük ve reel büyüme sunabilen dirençli sektör hisseleri (perakende, telekom),
 3. ihracatçı ve teknoloji ağırlıklı sektörler için teşviklerden faydalanan şirketler gibi

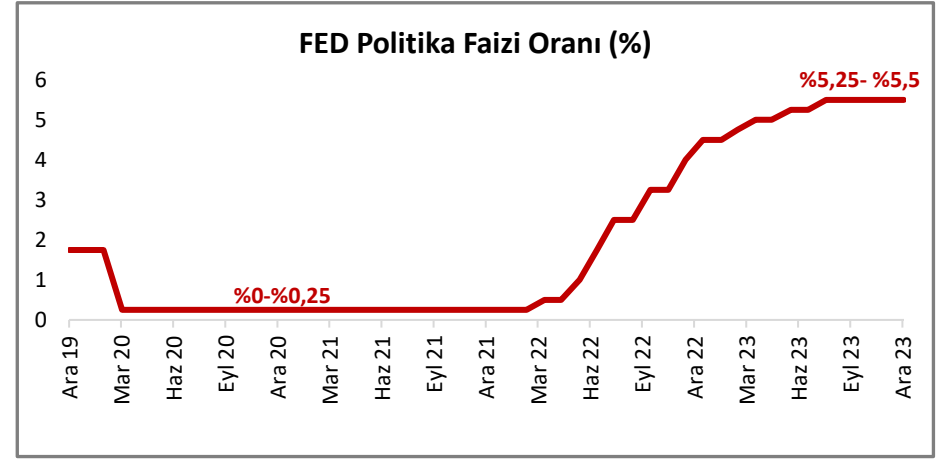
belirli sektör/şirketlerin görece olumlu performans gösterebileceğini ve bu durumun endekste dengeleyici etki yaratabileceğini tahmin ediyoruz.

Ek olarak yeni ekonomi yönetiminin politika değişikliğinin yurt dışı arenada da dikkat çekmeye başladığını düşünüyoruz. Önümüzdeki dönemde patikadan önemli bir sapma olmaması halinde kredi derecelendirme kuruluşlarından olumlu revizyonlar gelebileceğini, yabancı yatırımcı güveninin artabileceğini ve bunun da hisse senedi piyasasını destekleyeceğini öngörüyoruz. Özellikle yılın sonlarına doğru içeride de faiz indirimlerinin gündeme gelebileceğini, dolayısıyla faiz indirimine yönelik beklentilerin de yılın ortalarından itibaren iyimserlik sağlayabileceğini öngörüyoruz.

ABD'de Enflasyon ve Politika Faizi Görünümü



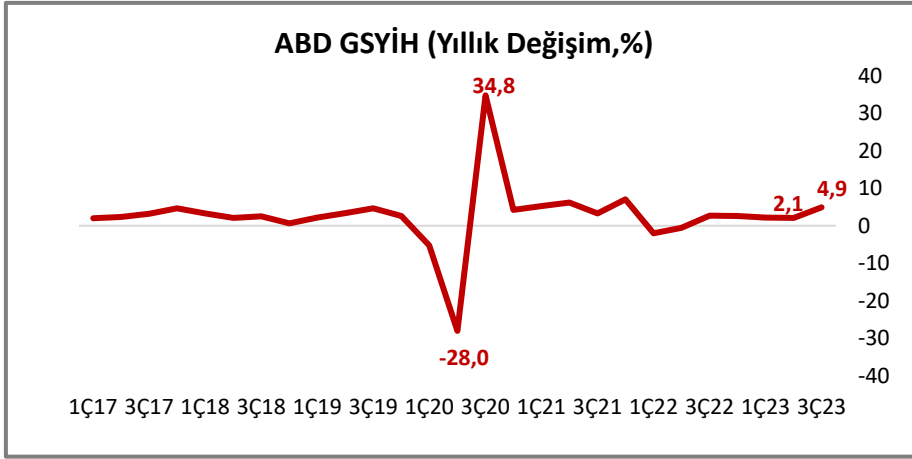
Kaynak: Bloomberg



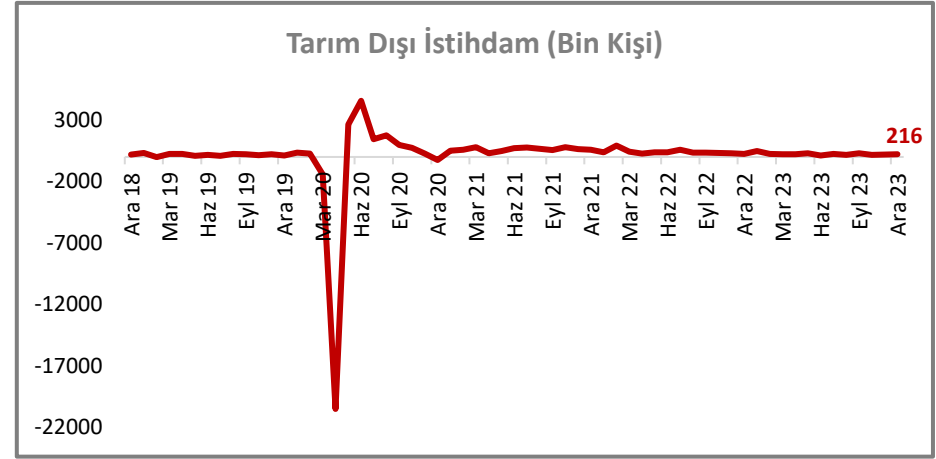
Kaynak: Bloomberg

- Pandemi öncesinde ABD'de görülen enflasyon oranı Fed'in hedeflerine paralel olarak ortalama %2 civarındaydı. Politika faizi de %2,25-%2,50 bandındaydı. Pandemiyle birlikte istihdam görünümündeki bozulmayla birlikte iktisadi aktivitedeki ciddi ivme kayıpları hem talep enflasyonunu aşağı yönde etkiledi hem de politika faizi de neredeyse 2 yıl boyunca sabit kalacağı %0,0-%0,25 seviyesine indirilmiş oldu. Ancak pandemi sonrası dönemde ertelenmiş talebin de etkisiyle birlikte görülen ivmelenme enflasyonu Haziran 2022'de %9,1 ile en son 1980 yılında görülen zirve noktasına taşıdı. Mart 2021'den Haziran 2022'ye kadar talep enflasyonunun önlenmeyen yükselişine Fed Mart 2022'de dahil olarak politika faizini 25 baz puan artırdı ve %0,25-%0,50 seviyesine yükseltti.
- Mart 2022'den bu yana sıkılaşma sürecine giren Fed, neredeyse 1,5 yıldır devam ettiği süreci Temmuz 2023'te faizleri son 22 yılın zirvesi olan %5,25-%5,50 aralığına yükselterek bitirdi. Fed'in 13 Aralık 2023'te paylaştığı dot plot tahmin grafiği 2024 yılında 3 kere 25 baz puanlık faiz indirimine gidilebileceğine işaret ediyor. Ayrıca 2024 yıl sonu enflasyon tahmini ise %2,5'ten %2,4'e, 2025 yılı için %2,2'den %2,1'e indirildi.
- Fed yetkilileri para politikasındaki kümülatif sıkılaşmanın gecikmeli etkilerinin ekonomiye yansıtacağını, uzun bir süre faizleri sabit bırakmanın da hedef enflasyon olan %2'ye ulaşmak konusunda etkili olacağı ifade ediyor. Ancak, piyasadaki genel beklenti Fed'e nazaran daha erken bir takvimle faiz indirimlerinin 20 Mart'taki toplantıda başlaması yönünde. Fed'in yaklaşık 6-7 kez faiz indirimine gitmesi ve her birinde 25 baz puanlık indirimler yapması bekleniyor.
- Hatırlatmak gerekirse, her ne kadar manşet enflasyon %3,1'e gerilemiş ve tüketicilerin enflasyon beklentilerinde iyileşme görülmüş olsa da çekirdek enflasyonun hala yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmesi dikkat çekiyor. Değişken enerji ve gıda fiyatlarını içermeyen çekirdek enflasyondaki direncin seyri aslında enflasyon görünümünün ne yönde gelişeceğine dair ipuçları vermeye devam edecek.
- **Bizim beklentimiz ABD'de çekirdek enflasyondaki direncin bir süre daha devam etmesi yönünde bulunurken, Fed'in en geç yılın ikinci çeyreğinde faiz indirimine gidilebileceğini öngörüyoruz.**

ABD'de Büyüme ve İstihdam



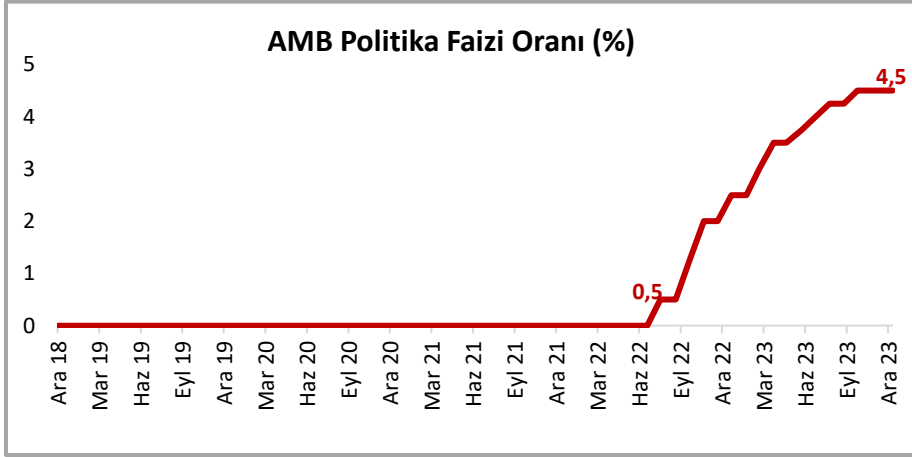
Kaynak: Bloomberg



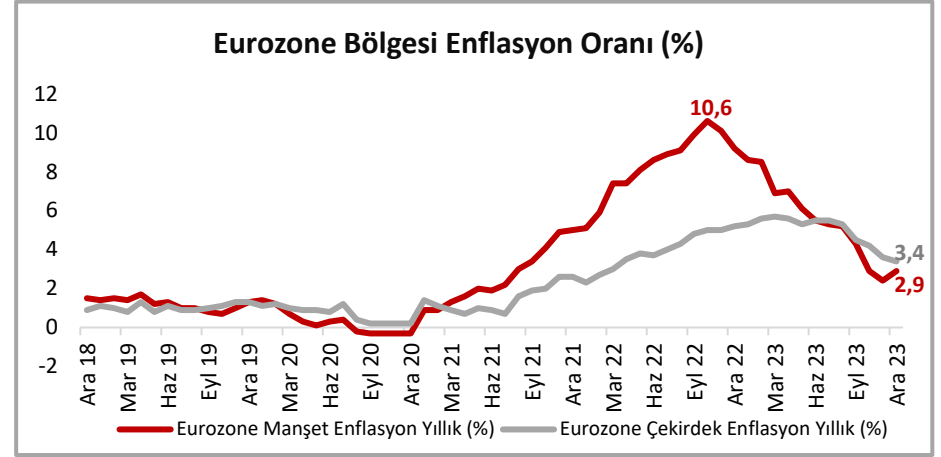
Kaynak: Bloomberg

- Pandemi dönemindeki kapanmaların etkisiyle 2020 yılında özellikle kişisel tüketim harcamalarında görülen sert daralma sebebiyle ekonomik aktivitede daralma görülmüştü. Özellikle 2Ç20'de ekonomi %28 daralmıştı. Sonraki çeyreklerde hem kapanmaların sona ermesi hem de ertelenmiş talebin etkisiyle ekonomik aktivitede güçlü ivmelenmeler yaşandı. 2020 yılında yıllık bazda %2,2 daralmış olan ABD ekonomisi, 2021 yılında %5,8 artarak hem bir önceki yılı telafi ederken hem de yaklaşık 20 yıldaki en güçlü artışı göstermiş oldu. Ekonomik aktivitedeki güçlü ivmelenme temel olarak (1) Fed bilançosunun genişletilmesi, (2) politika faizlerinin uzun bir süre %0'lı seviyelerde tutulması, (3) işsizlik ödemeleri ve sosyal transferler aracılığıyla gerçekleşti. Verilen sübvansiyonlara bağlı olarak tekrar hareketlenen tüketim harcamaları ve talebin etkisiyle tüketimle beraber üretimdeki dinamikler de hız kazandı ve istihdamdaki artışların görüldüğü bir dönem oldu.
- Fed'in Mart 2022'de faiz artışlarıyla birlikte yavaş yavaş frene basmaya başlamasıyla ABD ekonomisinde yumuşak iniş senaryoları gündeme geldi. Böylece, 2022 yılında ekonomi yıllık bazda %1,9 artış gösterdi. 2023 yılı için Fed Aralık ayında paylaştığı ekonomik tahminlerde %2,1 tahminini %2,6'ya yükselterek revize etti. 2024 yılı için tahminini ise %1,5'ten %1,4'e düşürdü. Fed yetkililerinin de sık sık hatırlattığı, parasal sıkılaştırmanın etkilerinin gecikmeli çalıştığı hesaba katılırsa, ABD için 2024 yılı kritik önemde olacak.
- Uluslararası kurumların raporlarına bakıldığında ABD ekonomisi için biraz daha iyimser bir tablonun çizildiği dikkat çekiyor. IMF'nin son yayınladığı Ekim 2023 raporunda ve OECD'nin Kasım 2023 verilerinde tahminler ABD ekonomisinin 2024 yılında %1,5 büyümesi yönündeyken, Dünya Bankası'nın Ocak 2024 tahminlerinde ABD ekonomisinin 2024 yılında %1,6 büyüyeceği öngörülmüyor.
- **Bizim tahminimiz ise çekirdek enflasyondaki dirence bağlı olarak, ilk yarıda ekonomik büyümenin daha dengede gitmesi yönünde olurken, ikinci yarı itibariyle faizlerin yavaş yavaş indirilmesine bağlı olarak ekonomik aktivitede canlanmaların görülebileceğini düşünüyoruz. Özetle; 2024 yılını ABD ekonomisi için daha çok dengelenmenin olabileceği bir yıl olarak değerlendiriyoruz.**

Avrupa'da Makro Ekonomik Görünüm



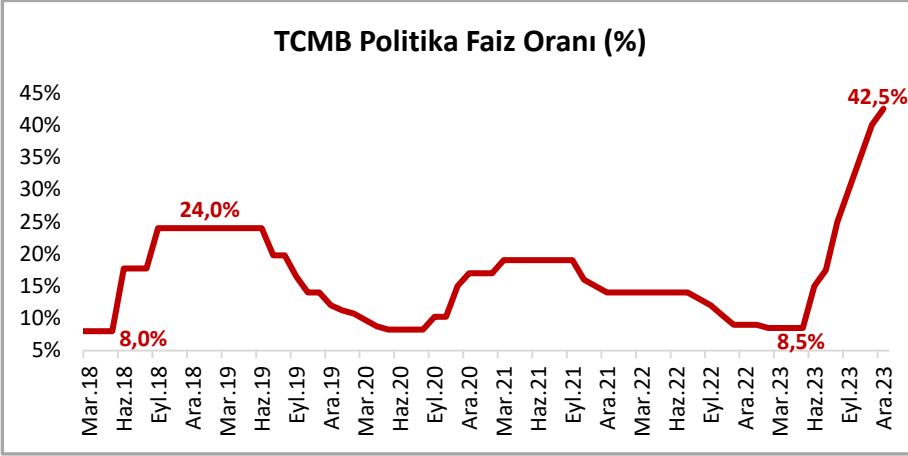
Kaynak: Bloomberg



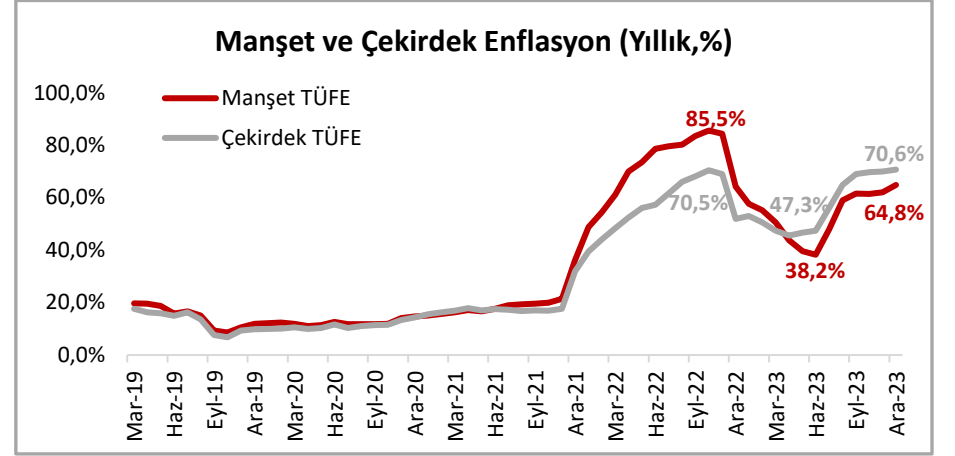
Kaynak: Bloomberg

- Pandemi sebebiyle benzer bir ekonomik dalgalanmanın önümüze çıktığı Euro Bölgesi'nde Avrupa Merkez Bankası (AMB), artan üretici ve tüketici fiyatlara tepkisini Fed'den biraz daha gecikmeli; ancak daha sert adımlarla uyguladı. AMB Başkanı Lagarde tarafından da defalarca belirtildiği gibi büyümenin ikinci planda kaldığı ve önceliğin tamamen enflasyonla mücadele olduğu bir politika patikası izlendi.
- Yaklaşık 6 yıllık aradan sonra Temmuz 2022'de faizleri yükselten AMB, Eylül 2023'e kadar faiz artışına devam ederek politika faizini Eylül'de %4,5'a çıkardı. Hedef enflasyonun %2 olduğu Euro Bölgesi'nde gözler Temmuz 2023'ten bu yana manşet enflasyonun daha üzerinde seyreden çekirdek enflasyonun seyrinde. ABD'de de olduğu gibi çekirdek enflasyonda konut ve hizmet fiyatları kaynaklı görülen direncin aşılması, AMB tarafından faizlerin ne zaman indirileceği konusunda önemli bir kriter olarak görünüyor.
- AMB'nin Aralık ayında paylaştığı en son yayınlanan ekonomik tahmin raporuna bakıldığında, Eylül raporuna kıyasla enflasyona yönelik beklentilerin iyileştiği görülürken, büyümeye dair tahminlerde ise aşağı yönlü revizyon dikkat çekiyor. AMB'nin öngörüsü enflasyonun 2024 yılında %2,7'ye gerilemesi ve hedef enflasyon oranına 2025 yılında %2,1 ile ulaşılması yönünde bulunuyor. Ekonomik büyüme tahmini ise 2024 yılında %0,8'e işaret ederken, 2025 yılında %1,5'a yükselmesi öngörülüyor.
- **Para politikasının gecikmeli etkilerinin görüleceği 2024 yılında AMB'nin faiz indirimlerini ikinci yarının ilk aylarında başlatabileceğine inanıyoruz. Çekirdek enflasyondaki gelişmeler faiz indirimlerinin zamanlamasını belirleyecek ana faktör olarak gözüküyor.**

Türkiye'deki Makro Ekonomik Görünüm



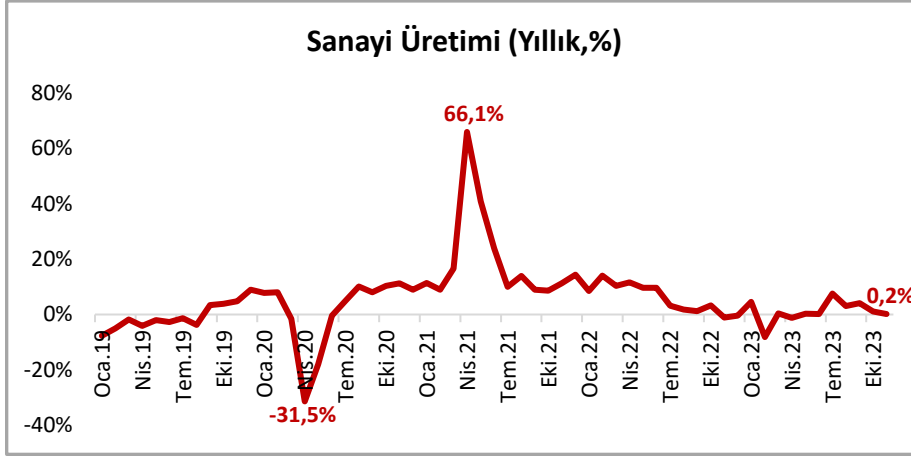
Kaynak: TCMB



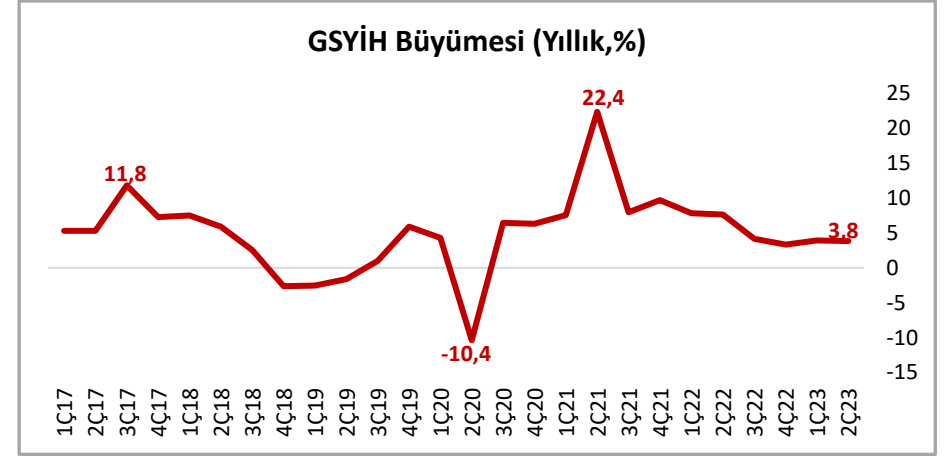
Kaynak: TÜİK

- Türkiye ekonomisine ve para politikasına bakıldığında gelişmiş ülkelerin patikasından ayrıştığı gözleniyor. Özellikle Haziran 2023 öncesi dönemde, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin merkez bankalarının sıkılaştıran para politikalarından farklı olarak yurt içinde daha çok parasal genişleme politikası benimsenmesi sonucunda politika faiz oranı Mart 2023'te %8,5'e kadar indirildi. Nisan ve Mayıs aylarında %8,5'te sabit bırakılırken, Mayıs 2023'teki seçimler sonrasında iş başına gelen yeni ekonomi yönetiminin şekillendirdiği ekonomik çerçevede ortodoks politikalara dönüldü ve Haziran 2023'ten itibaren politika faizinin kademeli ve istikrarlı şekilde yükseltildiği bir döneme girildi.
- Haziran 2023 ayında yeni ekonomi yönetimi faiz oranlarını 650 baz puan artırarak %8,5'ten %15,0'e yükseltmenin yanı sıra uzun bir aradan sonra ilk defa parasal ve miktarsal sıkılaşmayı ön plana çıkardı. Sonraki aylarda da kademeli şekilde politika faiz oranını 6 ayda toplam 3400 baz puan artırarak 2023 yılının son toplantısında %42,5'e yükseltti. Bu aşamada ekonomi yönetimi tarafından TL mevduatı önceliklendiren makro ihtiyati çerçeve de çizilmiş oldu. Sadeleşen makro ihtiyati çerçeveye YP mevduat ve KKM hesaplarının azaltılması ve TL hesaplara kademeli geçiş hedeflendi. Bu hedefle birlikte, KKM hesaplarında son 5 aydır sürekli çıkışlar görülmekle birlikte toplam çıkışlar 831,5 milyar TL'ye ulaştı. Sadeleşme vurgusunun devam etmesiyle 2024 yıl sonuna kadar KKM hesaplarındaki bakiyenin tamamının eriyebileceği öngörüyoruz.
- Enflasyon tarafına bakıldığında, manşet enflasyon Ekim 2022'de son yılların rekorunu kırarak %85,5'lara yükselmesinden sonra Haziran 2023'te %38'lere kadar geriledi. Yaz aylarında döviz kurundaki yukarı yönlü hareketin de etkisiyle enflasyon tarafında politika faizinin artmasına rağmen yukarı yönlü hareket oldukça güçlü yönde ilerledi. 2023 yıl sonu enflasyon oranı ise TCMB'nin Enflasyon Raporu'nda belirttiği hedefin hafif aşağısında gerçekleşerek %64,77 oldu.
- TCMB'nin 2 Kasım'da yayınladığı yılın son Enflasyon Raporu'nda çizdiği enflasyon patikasına göre 2024 yılının Mayıs ayında enflasyon %75 ile zirve noktaya ulaşacak ve ardından hızlı bir dezenflasyon süreci başlayacak. Hem PPK metinlerinde hem de enflasyon raporunda enflasyondaki düşüş eğiliminin öncelikle aylık enflasyonun ana eğiliminde gözleneceğine vurgu yapıldı. Nitekim Temmuz 2023'ten bu yana aylık enflasyonun ana eğiliminde hedeflenen iyileşme ve düşüş görüldü. Enflasyon Raporu'na paralel olarak bizim de beklentimiz aylık enflasyondaki bu iyileşmenin Mayıs 2024 itibariyle manşet enflasyonun yıllık artışında da etkilerini göstermesi ve yıllık bazda da azalış ivmesine girilmesi yönünde bulunuyor.

Türkiye'deki Makro Ekonomik Görünüm



Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

- Sanayi üretimine öncü gösterge olan ve İSO tarafından açıklanan Türkiye imalat PMI endeksi Temmuz 2023'ten beri 50 olan eşik değerinin altında azalışını derinleştirdi. Buna paralel son 5 aydır aylık bazda sanayi üretiminde de daralmalar görüldü. Sonuç olarak da yıllık bazdaki artışta ivme kaybı belirginleşti ve Kasım ayında yıllık artış %0,2'ye kadar geriledi.
- Sanayi üretiminde son 6 ayda öne çıkan mal gruplarından sermaye mallarıyla dayanıklı tüketim malları yıllık bazdaki artışta endekse pozitif katkı yapan grupta öne çıkarken teknoloji sınıflamasına göre yüksek teknoloji ürünleri son 6 ayda rekor artışlarla yükselişini sürdürdü.
- 2023 yılında açıklanmış veriler sektörel bazda değerlendirildiğinde; ana metal sanayi, fabrikasyon metal ürünlerin imalatı, bilgisayar-elektronik ve optik ürünlerin imalatı, elektrikli teçhizat imalatı, makine ve ekipman imalatı ve otomotivle birlikte diğer ulaşım araçlarının imalatı sektörleri üretimde ön plana çıktı.
- 2024 yılında ekonomi yönetiminin de açıkladığı plan doğrultusunda teknoloji ve strateji odaklı ürünlerin/sektörlerin teşvik edileceği ve daha çok parlayacağı, ön plana çıkacağı bir dönem olarak değerlendiriyoruz.
- Açıklanan son sanayi üretim verilerini de dikkate alarak 2023 yılı GSYİH büyümesinin yıllık bazda %4,4 artacağını tahmin ediyoruz. Bununla birlikte, 2024 yılının ilk yarısında daha yavaş bir büyüme ortamının olabileceğini; ancak 2024 yılı ikinci yarısıyla birlikte tekrar hızlı bir büyümeyle telafi edilebileceğini değerlendiriyoruz. Böylece, 2024 yılı için GSYİH büyüme tahminimiz %4,0. 2025 yılı için ise ekonomideki 2024 yılının ikinci yarısından itibaren görülmesini beklediğimiz hızlı büyümenin devamıyla birlikte yıl genelinde %4,5'lik büyüme tahmin ediyoruz.

Türkiye'deki Beklentiler ve Orta Vadeli Görünüm

Orta Vadeli Program (2024-26)	2022	2023 GT	2024 P	2025 P	2026 P
GSYH Büyümesi (%)	5,5	4,4	4,0	4,5	5,0
TÜFE (Yıl Sonu) (%)	64,3	65,0	33,0	15,2	8,5
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-48,4	-42,5	-34,7	-31,7	-30,0
Cari İşlemler Dengesi/GSYH (%)	-5,3	-4,0	-3,1	-2,6	-2,3
USDTRY (dönem ortalaması)		23,9	36,8	43,9	47,8

Kaynak: OVP, Hazine ve Maliye Bakanlığı

PPK Toplantı Tarihleri	Enflasyon Raporu Tarihleri
25.01.2024	8.02.2024
22.02.2024	9.05.2024
21.03.2024	8.08.2024
25.04.2024	31.10.2024
23.05.2024	
27.06.2024	
25.07.2024	
22.08.2024	
19.09.2024	
17.10.2024	
21.11.2024	
26.12.2024	

Kaynak: TCMB

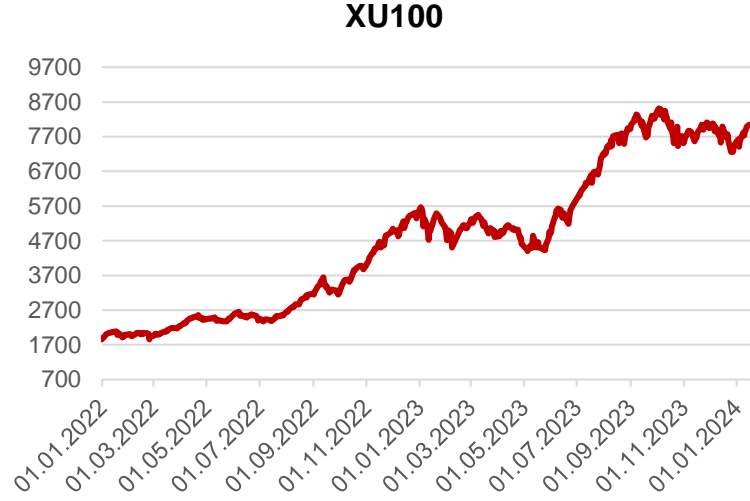
Global Tahminleri (2024-2026)	2023G	2024T	2025T	2026T
GSYH Büyümesi (%)	4,4%*	4,0%	4,5%	4,5%
TÜFE (Yıl Sonu)	64,8%	45,5%	31,3%	27,1%
TÜFE (Yıl Ortalaması)	53,9%	62,7%	32,2%	28,5%
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-45,4*	-40,1	-37,5	-35,6
USD/TRY (Yıl Sonu)	29,5	42,5	46,2	48,8
USD/TRY (Yıl Ortalaması)	23,8	36,3	43,9	47,3
Politika Faizi (Yıl Sonu)	42,5%	40,0%	30%	25%

* Global tahminleri

- Enflasyona ilişkin görünümü detaylandırırsak; son yapılan asgari ücret zamları, maaşlara yapılan zamlar ve bunun dışında vergiler kanalıyla da görülen zamlar sebebiyle Mayıs ayında enflasyonun %80'li seviyelere ulaşmasını, Haziran ayında bu seviyeyi korumasını, sonraki dönemde hızlıca dezenflasyon sürecine girmesini bekliyoruz. 2024 yıl sonunda da enflasyonun %45,5 ile noktalanacağını tahmin ediyoruz. 2025 yılında da enflasyonun sürekli ivme kaybederek %31,3 ile yılı kapatacağını öngörüyoruz.
- TCMB'nin para politikası kapsamında politika faizini 25 Ocak'taki toplantıda yaklaşık 150 baz puan artırarak %44'e yükseltmesini bekliyoruz. Sonrasında da Ekim ayı itibarıyla faizlerde indirim gidilmesini, sonraki aylarda sürdürülen indirimler sonucunda 2024 yıl sonunda politika faizinin %40 seviyesine indirmesini öngörüyoruz. Bununla birlikte, 2025-2026 yıllarında aksi bir ekonomik tablo oluşmayacağı düşünüldüğünde herhangi bir faiz artışı ihtimalini öngörmüyoruz. Aksine kademeli olarak ılımlı tonda enflasyonun seyrine bağlı olarak indirimlerin devam edeceği kanısındayız.
- PPK tarihleri haricinde, TCMB'nin açıklayacağı Enflasyon Raporu da gidişata yönelik çerçeveyi çizmede önemli bir araç olarak kullanıldığı için 8 Şubat'ta gerçekleşecek sunum, yapılan zamlar sonrasında TCMB'nin yaklaşımının görülmesi açısından kritik öneme sahiptir.
- Ayrıca, hatırlatmak gerekirse yabancı kredi derecelendirme kuruluşlarının yapacağı not artırımları da tüm tahminlerde pozitif yönlü sapmaya sebep olacaktır. Takvime bakıldığında; yılın ilk değerlendirmesi 12 Ocak tarihinde Moody's ile geldi. Kredi notu B3 olarak korunurken, görünüm durağandan pozitifte yükseltildi. Moody's 2024 yılında 19 Temmuz'da tekrar değerlendirmede bulunacak. 8 Mart ve 6 Eylül'de Fitch, 3 Mayıs-6 Aralık'ta da S&P ile devam edecek not değerlendirmelerinde, Türkiye'nin kredi notunun kademeli olarak yatırım yapılabilir seviyelere doğru yükseltileceğini tahmin ediyoruz.

PİYASA GÖRÜNÜMÜ

BIST100 - TL ve Döviz Bazlı Performans



- 2023 yılında BIST 100 endeksi, yılın ilk üç ayında %27,4 oranında değer kazandı ve 5.860 puana ulaştı. Nisan ayından itibaren yukarı yönlü hareketini sürdüren endeks Temmuz ayında 8.562 puana ulaşarak rekor seviyeyi kaydetti. Ağustos ayından itibaren ise yatay hareket etmeye başladı ve yılın son çeyreğinde satıcı ağırlıklı işlemler eşliğinde yılı 7.470 seviyesinde kapattı. Böylelikle endeks 2022 yılındaki %196,5 yükselişin ardından 2023 yılında %35,6 yükseliş kaydetmiş oldu.
- 2023 yılında BIST 100 endeksi dolar bazında %4,5 oranında değer kazandı. Endeks, 2023 yılının ilk işlem gününde 301,27 dolar seviyesine yükselerek Mart 2018'den bu yana en yüksek seviyesini gördü. Ancak, daha sonra dolar/TL kurundaki yükselişle birlikte endeks dolar bazında değer kaybetmeye başladı. BIST 100 endeksi 2023 yılını dolar bazında 275,49 seviyesinde tamamladı.

Bankacılık Endeksi (XBANK) / Sınai Endeks (XUSIN)



- 2021 yılından bu yana eski gücünü aramakta olan bankacılık endeksi dönemsel olarak sınai endeksine göre pozitif ayrışsa bile genel olarak sınai endeksinin gerisinde kalmış, Borsa İstanbul'da son 4 yılda sınai hisseleri ana katalizör olmuştur. Son dönemde bankacılık hisselerinde tekrar göreceli toparlanma görülürken ekonomi uygulanacak politikalara paralel sektörün yıldızının tekrar parlayabileceğini tahmin ediyoruz.

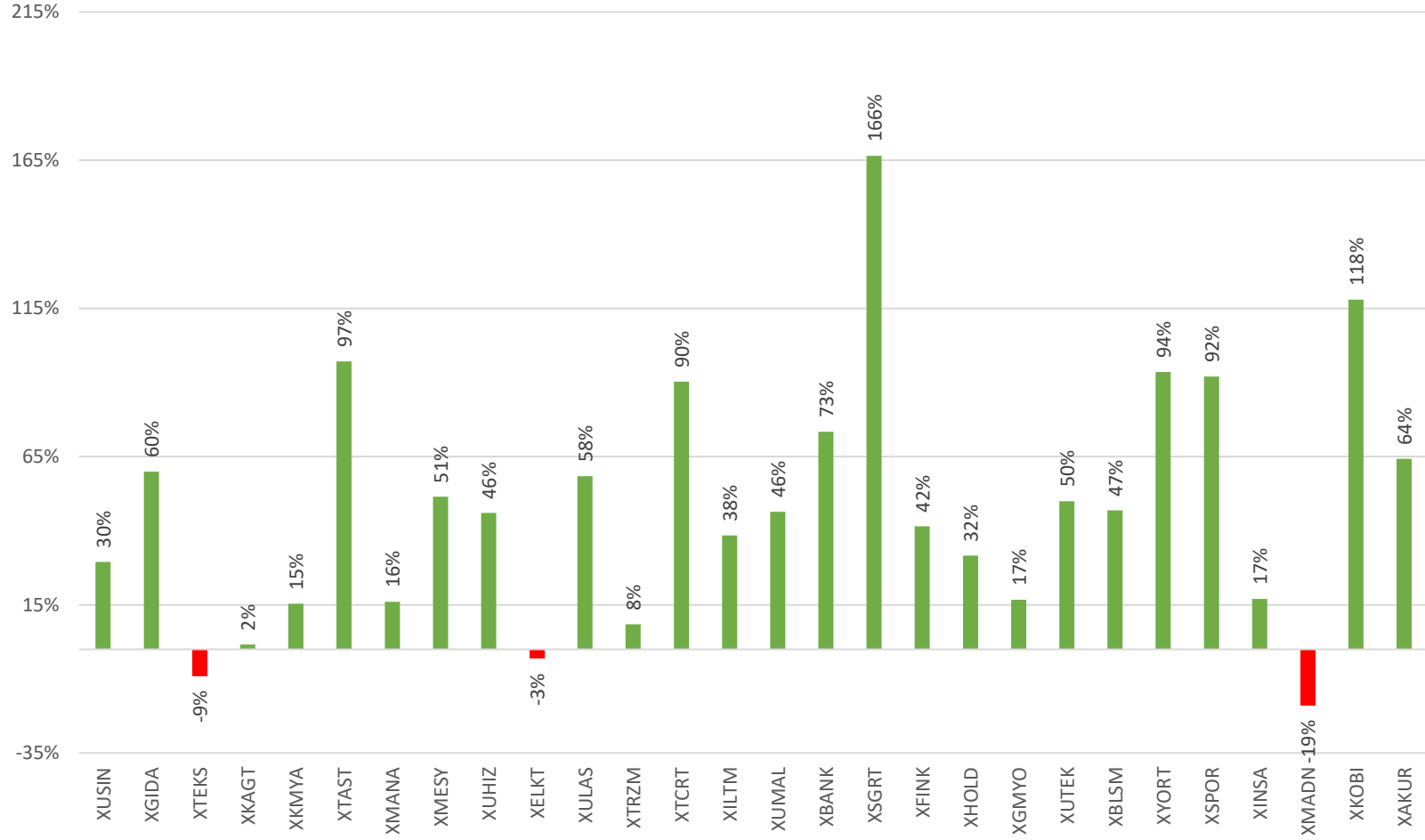
Metal Ana Endeksi (XMANA) / BIST100 Endeksi (XU100)



- 2024 yılının ikinci yarısından itibaren hem yurt dışında hem de yurt içinde gerçekleşebilecek faiz indirimlerine yönelik beklentilerle kademeli şekilde iktisadi aktivitenin hızlanmasına bağlı olarak özellikle son iki yılda beklentiler altında performans gösteren ana metal sanayi hisselerinin tekrar güç kazanabileceğini düşünüyoruz.

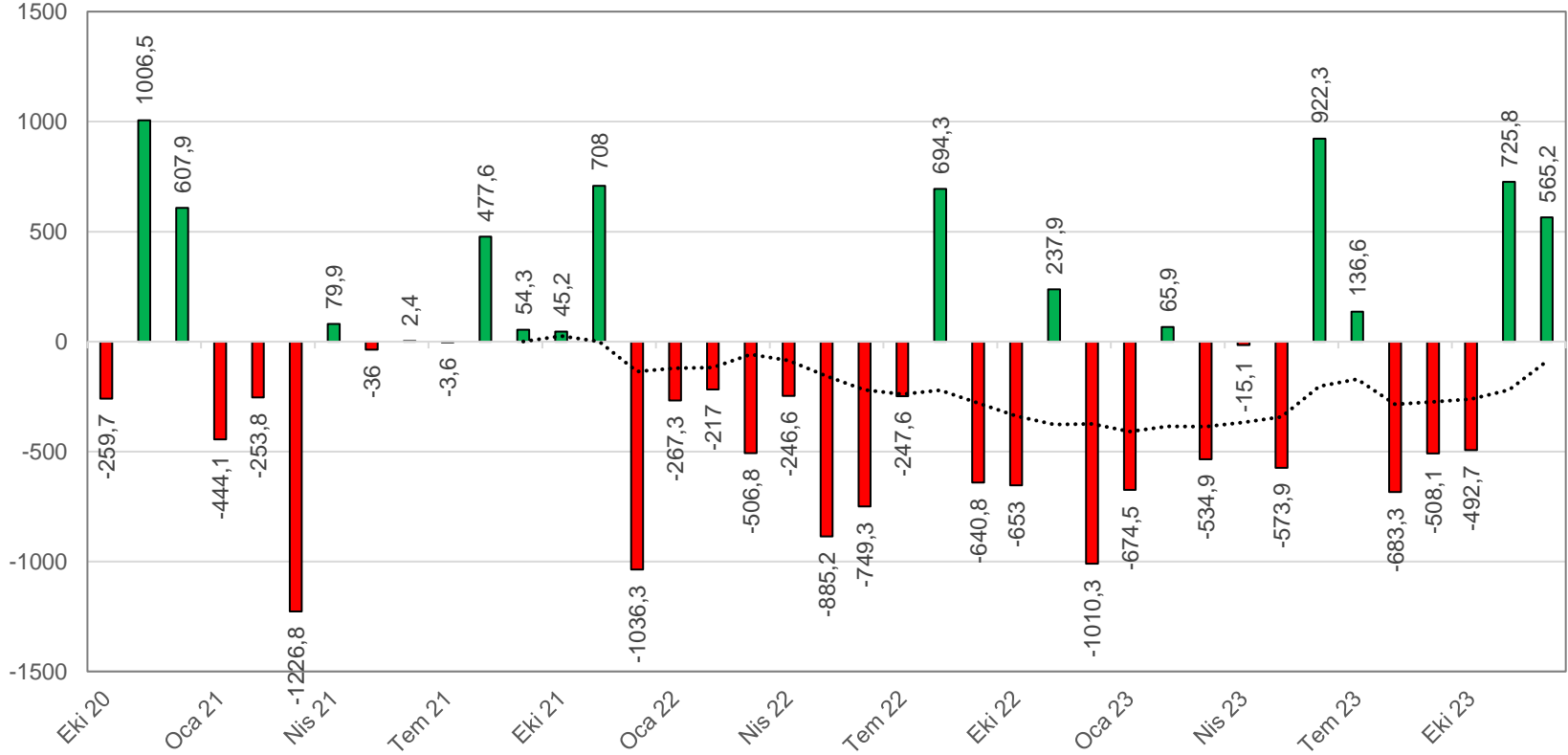
2023 Sektörel Getiriler

2023 Sektörel % Getiriler



Yabancı Fon Akımı

Borsa İstanbul Yabancı Fon Akımı (\$ Mn)



- 2021 yılı sonundan başlamak üzere Borsa İstanbul yabancı yatırımcıların ilgisini çekmekte zorlanırken 2023 yılında da yabancı yatırımcılar toplamda 1,07 milyar dolar net satış gerçekleştirdi. Buna rağmen özellikle 2023 yılının ikinci yarısında nispeten daha olumlu bir tablo izlenmeye başlandığı ve belli oranda bir ilginin oluşmaya başladığı görülüyor. Bu durum 2024 yılı beklentilerine de olumlu yönde etki ediyor.

BIST Yabancı Payı Oranı

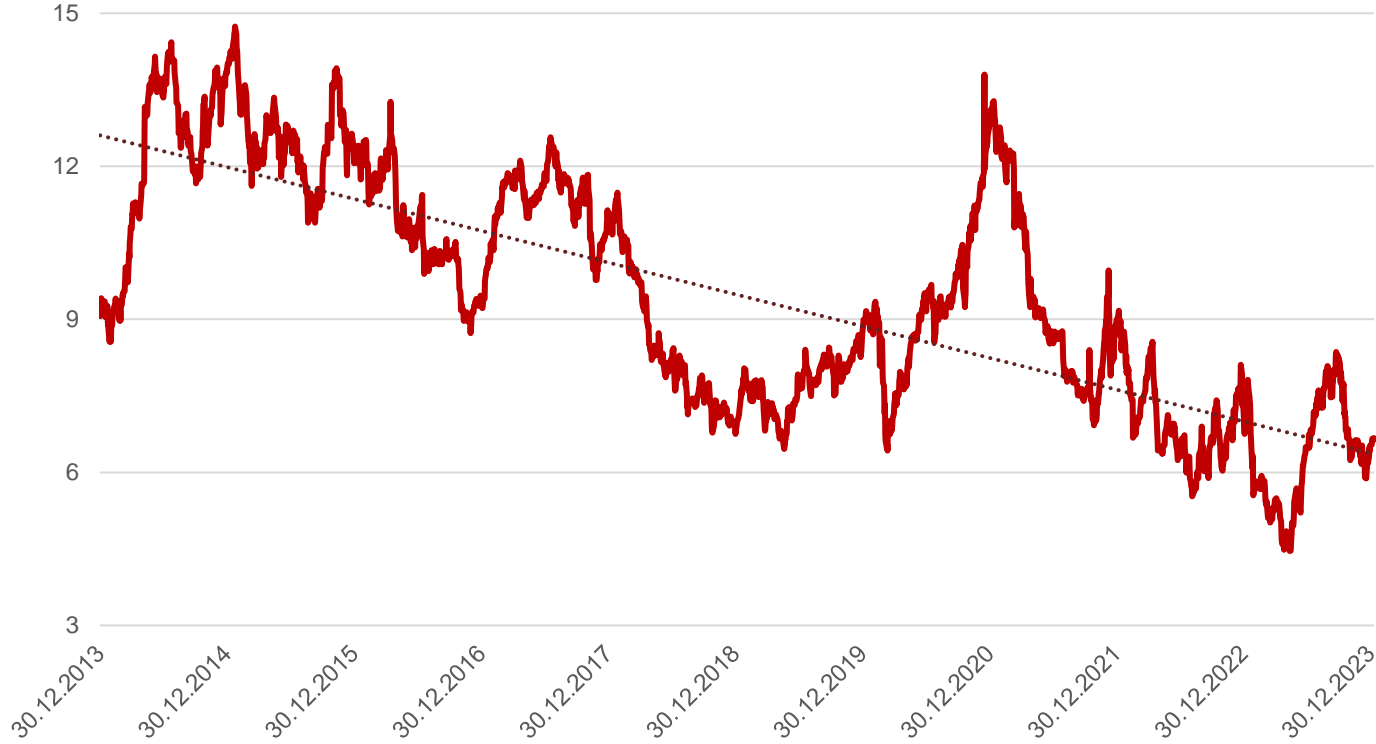
BIST Yabancı Payı Oranı



- 2023 yılında Borsa İstanbul'da yabancı pay oranı, yılın ilk yarısında düşüş eğilimindeyken, ikinci yarısında yükselişe geçti. Yılın ilk yarısında, %29,03 seviyesinden %27,43 seviyesine gerileyen yabancı takas oranı yılın ikinci yarısında artış göstererek 31 Aralık 2023 itibarıyla %37,95 seviyesine yükseldi., Bu oran, 2022 yılı sonundaki %29 seviyesine göre önemli bir iyileşmeye işaret ediyor.

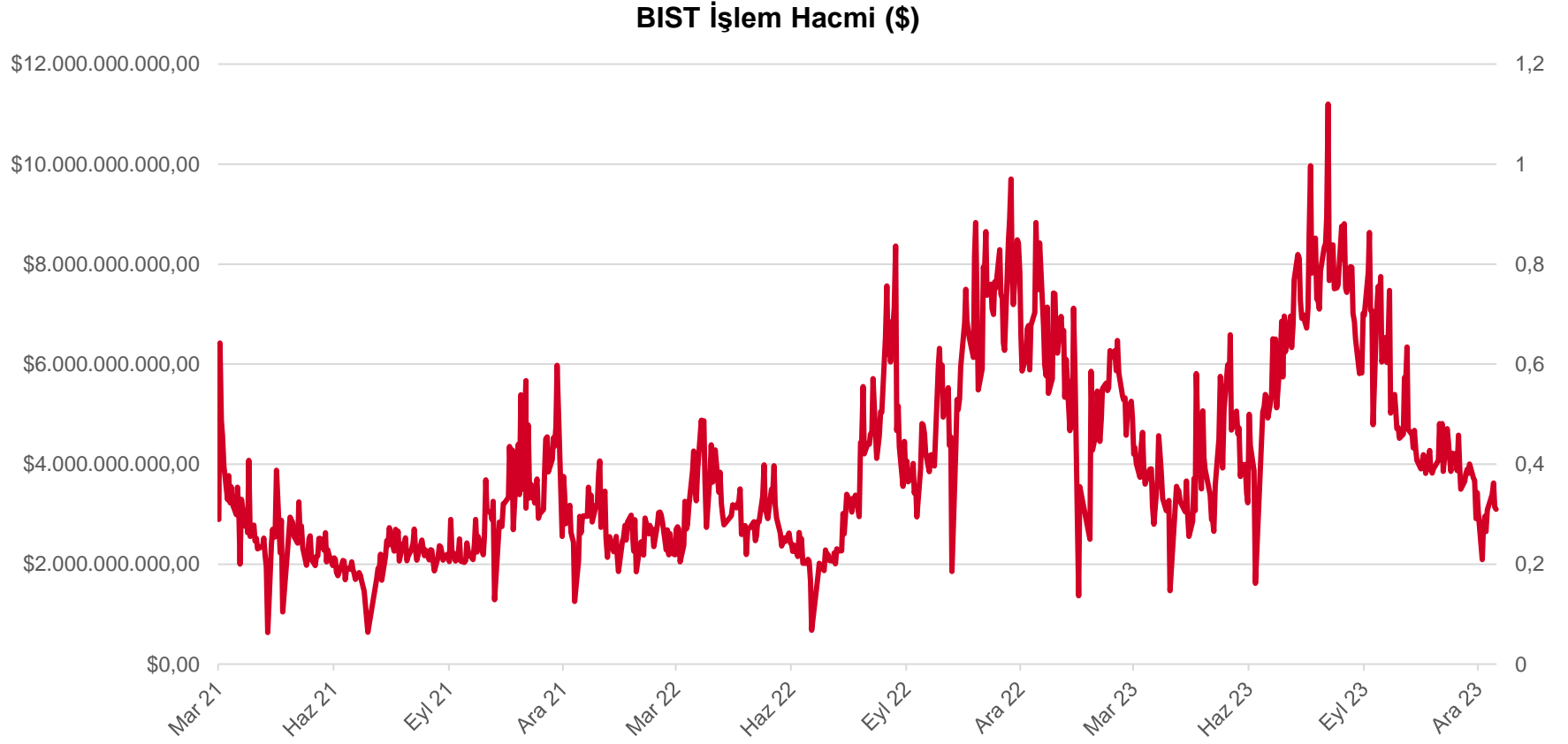
BIST100 – Tarihi Fiyat / Kazanç Oranı

BIST100 FK



- BIST100 F/K oranı, BIST100 endeksine dahil olan şirketlerin hisselerinin piyasa değerinin, o şirketlerin son 12 aylık net karına oranını ifade eder. Bu oran, şirketlerin piyasa değerlerinin ne kadar pahalı veya ucuz olduğunu gösteren önemli bir göstergedir ve genel olarak Türkiye ekonomisinin makroekonomik koşullarına ve siyasi risklere bağlıdır. BIST100 cari F/K rasyosu son olarak 6,6x civarında olup 10 yıllık ortalamasına (9,55x) kıyasla %31 iskontoludur.

BIST İşlem Hacmi (\$)



2024 Strateji – Yönetici Özeti

- Söz konusu makro görünüm ve küresel konjonktürü dikkate alarak yılın ilk yarısında büyüme hassasiyeti daha düşük, faiz oranlarındaki artışa dirençli olabilecek, yatırım teması olan ve cazip çarpanlara sahip hisselerin öne çıkacağını düşünüyor ve uzun vadeli perspektifte dengeli bir portföy oluşturulmasını uygun buluyoruz.
- Yeni ekonomi yönetiminin adımlarına paralel olarak bankacılık sektöründe operasyonel koşullarda önemli iyileşme görüldüğünü düşünüyor ve portföyde banka ağırlığımızı yüksek tutmayı tercih ediyoruz.
- 2024 yılı içinde enflasyonla mücadelenin sonuçlarının görülmeye başlanması ve yılın sonlarına doğru faiz indirimi beklentilerinin artması durumunda portföylerin yıl içinde revize edilebileceğini ve büyümeye odaklı şirketlerin yeniden öne çıkabileceğini öngörüyoruz.
- BİST100 endeksinde yıl sonu hedef seviyemiz 11.600 olup endeksin 2024 yılı getirisini %55 civarı tahmin ediyoruz.
- 2024 yılının ilk yarısı için en beğendiğimiz şirketler: **TSKB**, **ISCTR**, **KRDMD**, **BIMAS** ve **TTKOM** olarak sıralanabilir.
- FROTO, SISE ve SAHOL'u temel olarak beğenmekle birlikte konjonktürel olarak UVMP'den çıkarıyoruz.

Öne Çıkardığımız Hisse Senetleri			
Hisse	Hedef Fiyat (TL)	Tavsiye	Getiri Pot.
TSKB	10.96	AL	44%
ISCTR	38.80	AL	50%
KRDMD	35.40	AL	40%
BIMAS	486.60	AL	46%
TTKOM	42.70	AL	44%

Kaynak: Global Menkul Araştırma

UZUN VADELİ MODEL PORTFÖYÜMÜZ

TSKB (AL, HF: 10,96 TL – Getiri Potansiyeli: %44)

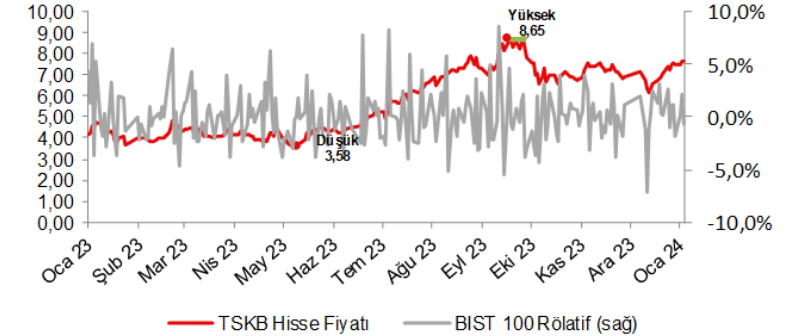
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası için hedef fiyatımızı 10,96 TL olarak koruyor ve AL önerisi ile uzun vadeli model portföyümüzde yer vermeye devam ediyoruz. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nı güçlü özkaynak karlılığı, dahada iyileşen aktif kalitesi ve güçlü sermaye yeterlilik oranı sebebiyle temel olarak beğeniyoruz.

- TSKB 2023 yılının ilk çeyreğinde rakiplerinin aksine çeyrek bazda net kar anlamında azalış kaydetmeyen tek banka olurken, ikinci çeyrekte ayrılan serbest karşılığa rağmen çeyrek bazda %25,5 net kar artışıyla piyasa beklentisinin üzerinde performans gösterdi. İlk yarıdaki sonuçları incelediğimizde net karı destekleyen başlıca unsurlar olarak net faiz gelirleriyle birlikte net ticari gelirlerindeki artışların da etkili olduğunu görüyoruz. Üçüncü çeyrekte de beklentilere paralel çeyreklik bazda %5 artış net kar artışıyla 2023 yılında net karlılıkta ivmeyi düşürmeden devam etti. Böylece ilk 9 aydaki toplam net karı 5 milyar TL'ye ulaştı.
- Uluslararası kalkınma kuruluşlarından yabancı para kredi kaynakları temin etmesi ve yurt içinde sürdürülebilirlik temalı uzun vadeli proje finansman kredilerini fonlamaya öncülük etmesi de güçlü yönleri olarak öne çıkıyor.
- TSKB ayrıca iyileşmeye devam eden aktif kalitesiyle dikkat çekiyor. Son altı çeyrek boyunca kesintisiz süren aktif kalitesindeki iyileşme ile 2023 yılı üçüncü çeyrek dönem itibarıyla tahsili gecikmiş alacaklar oranı %1,8'e geriledi.
- Banka, güçlü özkaynak karlılığını 3Ç23'te sürdürmeye devam ederken, sermaye yeterlilik oranını da yükseltti. Banka'nın 2022 yıl sonunda özkaynak karlılığı %41,1 seviyesindeyken, 2023 yılının ilk 9 ayında özkaynak karlılığı %42,3 seviyesine yükseldi. 2023 yılı için Banka'nın kendi verdiği %35 olan projeksiyonun oldukça üzerinde bir seyir izlemeye de devam ediyor. Sermaye yeterlilik oranı ise BDDK düzenlemeleri hariç 3.çeyrekte %17,6 seviyesine yükseldi. Geçen çeyrek %16,8 seviyesindeydi.

Finansal Göstergeler				
	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri (m n TL)	2.863	6.735	9.460	13.290
Net Kar/Zarar(m n TL)	1.089	4.055	7.523	9.489
Net Faiz Marjı*	5,5%	7,9%	8,1%	7,2%
F/K	3,7x	1x	2,2x	1,8x
PD/DD	0,6x	1x	0,8x	0,8x
Özkaynak Karlılığı	16,9%	45,3%	44,2%	41,2%
HBK (TL)	0,4	1,4	2,7	3,4

* Global Araştırma tahmini & verileri

Hisse Performansı				
	1A	3A	12A	YBB
Nominal	6%	9%	65%	16%
Rölatif (BIST-100)	3%	6%	11%	8%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	39,0	54,9	78,1	34,9
Ortalama İşlem Hacmi (m n TL)	272,6	388,0	447,8	254,6



ISCTR (AL, HF: 38,80 TL – Getiri Potansiyeli: %50)

Türkiye İş Bankası için hedef fiyatımızı 38,80 TL olarak güncelliyoruz (Önceki: 30,07 TL) ve hisseyi AL önerisi ile uzun vadeli model portföyümüzde yer vermeye devam ediyoruz. Türkiye İş Bankası'nı toplam aktif hacmi ve vadesiz mevduat tabanında özel bankalar arasında lider olması, iyileşmeye devam eden aktif kalitesi, güçlenen özkaynak karlılığı ve sağlıklı bilanço yönetimi sebebiyle temel olarak beğeniyoruz.

- Türkiye İş Bankası, son açıklanan solo finansal tablolarına göre toplam kredi ve mevduat büyüklüğü açısından özel bankalar arasındaki lider pozisyonunu korudu. TL mevduatta özellikle 3. çeyrekte görülen artış, vadesiz tarafta TL'nin payının görece daha az olması sebebiyle ödenen faiz giderinde artışa sebep olsa da toplam vadesiz mevduatın payının güçlü olması dengeyi sağlıyor. Beklentimiz önümüzdeki dönemde TL krediler tarafında artışın ivmelenmesi yönünde bulunurken, mevduatta tarafında TL mevduattaki artışın ivme kaybetmesini bekliyoruz.
- Son dört çeyrek boyunca kesintisiz süren aktif kalitesindeki iyileşme ile 2023 yılı üçüncü çeyrek dönem itibarıyla tahsili gecikmiş alacaklar oranı %1,9'a geriledi. 4Ç23'te de aktif kalitesinin iyileşmeye devam etmesini, 2024 yılında ise korunmasını bekliyoruz.
- 2023 yılının ilk çeyreğinde %26,6 olan özkaynak karlılığı ikinci çeyrekte %31,7 seviyesine, üçüncü çeyrekte de %33,9 seviyesine yükseldi.
- Son dönemde açıklanan iştirak modeliyle kolaylaştırılmış usulde kısmi bölünme sürecinin ardından Banka'nın kaynaklarını bankacılık alanında daha çok konsantre etmesiyle verimlilik artışı görülebileceğini, sürecin Banka'nın temel performans göstergelerine olumlu yansıtacağını değerlendiriyoruz.

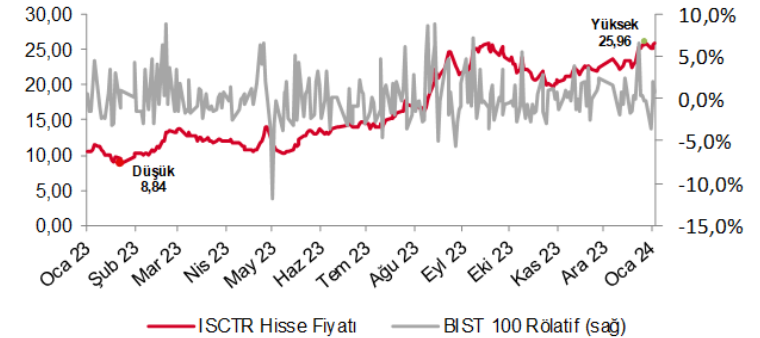
Finansal Göstergeler

	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri (m n TL)	30.941	75.203	69.580	129.035
Net Kar/Zarar(m n TL)	13.468	61.538	68.965	114.787
Net Faiz Marjı*	6,1%	7,4%	4,0%	6,0%
F/K	1,9x	1x	0,9x	2,2x
PD/DD	0,4x	0,7x	0,7x	0,7x
Özkaynak Karlılığı	18,0%	46,1%	32,7%	41,4%
HBK (TL)	3,0	6,2	6,9	11,5

* Global Araştırma tahmini & verileri

Hisse Performansı

	1A	3A	12A	YBB
Nominal	5%	13%	145%	11%
Rölatif (BIST-100)	2%	11%	64%	3%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	186,4	172,2	221,7	215,7
Ortalama İşlem Hacmi (m n TL)	4572,7	3947,9	3746,0	5400,7



KRDMD (AL, HF: 35,40 TL – Getiri Potansiyeli: %40)

Uzun vadeli model portföyümüzde bulunan Kardemir için 35,40 TL olan 12 aylık hedef fiyatımızı koruyoruz. İnşaatla büyüme hızının artması, Çin kaynaklı fiyatlamalarda toparlanma çabaları, Şirket'in kapasite artırımı yapmadan katma değerli ürünlerde payını artırma stratejisi ve düşük borçluluk oranı ile öne çıktığını düşünüyoruz.

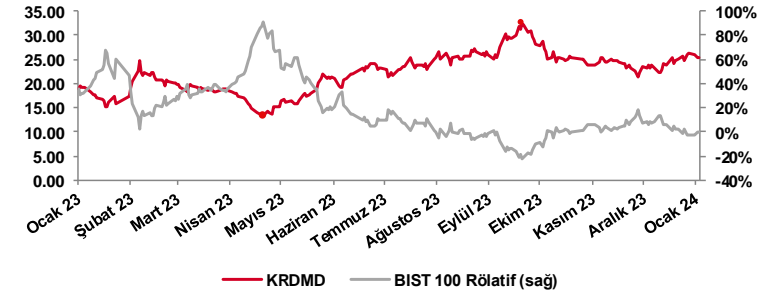
- 2022 yılında yavaşlayan inşaat segmentinin özellikle 4Ç22'den beri hızlandığı söylenebilir. GSYH içinde inşaat faaliyetleri büyümesine bakıldığında 4Ç22'de %3,9, 1Ç23'te %4,5 ve 2Ç23'te %6,2 katkı sağladığı görülüyor. Yapı ruhsatı verilen yapıların yüzölçümlerinde de özellikle 2. ve 3. çeyrekte belirgin büyümeler (+%27,4 ve +%21,7) dikkat çekiyor. Deprem riskleri dolayısıyla yurt içi tarafta güçlendirme ve yenilemeler, komşu bölgelerdeki yapılanma ihtiyaçları ve Avrupa'daki talepte olası toparlanma beklentileri de dikkate alındığında uzun çelikte kapasite kullanımının yüksek seviyelerde olmasını bekliyoruz.
- Çin'de emlak piyasasında yaşanan zorluklara karşı alınan önlemlerin olumlu etkileri kısmen görülmeye başlanırken önümüzdeki dönemde desteklerin artmasına yönelik beklentiler de demir-çelik sektörü için destek oluşturuyor. Çin'de kış döneminde hava kirliliğine karşı üretim miktarının azaltılması yönünde adımlar atılması da çelik fiyatlarını destekleyebilir.
- Geçtiğimiz yıllarda yüksek borçluluk oranlarına sahip olan Kardemir 2021 yılında net nakit pozisyonuna geçmiş ve özellikle 2022 yılında nakit pozisyonunu yükseltmişti. Buna bağlı olarak Şirket geçtiğimiz 2 yılda temettü dağıtımını gerçekleştirdi. Önümüzdeki dönemde yüklü bir yatırım ihtiyacı olmaması durumunda temettü ödeme politikasının sürdürüleceğini öngörüyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve çarpan analizi kullanarak oluşturduğumuz değerlememiz sonucunda ulaştığımız hedef fiyat 35,40 TL olup %40 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. KRDMMD 2024 tahmini F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre uluslararası benzerlerine kıyasla %39 iskontolu işlem görmektedir.

Finansal Göstergeler

	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	14,765	27,397	38,919	56,627
FAVÖK	4,891	4,324	6,686	10,250
Net Kar	3,853	2,174	3,211	5,309
FAVÖK Marjı	33%	16%	17%	18%
Net Marj	26%	8%	8%	9%
FD/FAVÖK	0.6x	2.6x	3.1x	2.1x
F/K	1.5x	4.8x	6.1x	3.7x
FD/Satış	0.2x	0.4x	0.5x	0.4x
Net Borç/FAVÖK	-0.6x	0.1x	0.2x	0.1x
Özkaynak Karlılığı	38.7%	19.0%	24.6%	33.8%
Aktif Karlılığı	17.7%	8.2%	9.2%	11.7%

Hisse Performansı

	1A	3A	12A	YBB
Nominal	9%	-7%	32%	6%
Rölatif (BIST-100)	6%	-9%	-12%	-1%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	49.18	50.98	103.89	52.98
Ortalama İşlem Hacmi (mn TL)	1,210	1,258	2,310	1,340



BIMAS (AL, HF: 486,60 TL – Getiri Potansiyeli: %46)

Mevcut konjonktürü ve büyüme potansiyelini dikkate alarak Bim'i uzun vadeli model portföyümüze ekliyoruz. BIMAS'ın süren mağaza büyümesi, düşük borçluluğu ve temettü stratejisi nedeniyle öne çıkabileceğini tahmin ediyoruz. BIMAS için indirgenmiş nakit akım yöntemiyle ulaştığımız 12 aylık hedef fiyat 486,60 TL olup %46 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

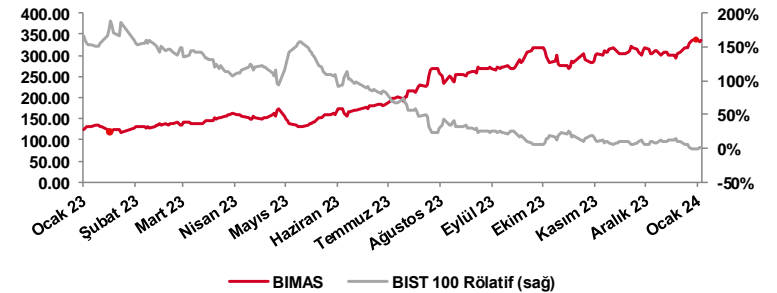
- Bim Eylül sonu itibariyle 12.046 toplam mağaza sayısı ile gıda perakendeciliği alanında öncü konumunda olup özellikle yurt içinde olmak üzere mağaza büyümesini istikrarlı olarak sürdürmekte. 3Ç23'te 228 yeni mağaza açan Şirket yıllık yaklaşık 1000 mağaza açılışı trendini koruyor. Enflasyonla mücadele kapsamında önümüzdeki dönemde kısmi bir yavaşlama olasılığı bulunsa da yıl başındaki asgari ücret artışının kısa vadeli etkisi, iskontolu segmente yönelik talebin artması ve ürün çeşitliliği-kampanyalar dolayısıyla güçlü ciro artışı potansiyelinin sürdüğünü öngörüyoruz.
- Geçtiğimiz dönemde makro ekonomik faktörler ve pandemi nedeniyle yurt dışı pazarlardaki büyüme yavaşlamıştı. Şirket'in Fas'ta ve Mısır'da mağaza açılışlarına yeniden ağırlık verebileceğini tahmin ediyoruz. Her ne kadar Türkiye operasyonlarının yanında hala düşük bir paya sahip olsa da orta-uzun vadeli büyüme alanı ve döviz girdisi anlamında değerli olduğu görüşündeyiz.
- Yılın başında açıklanan %49 oranındaki yüklü asgari ücret artışı personel yapısı dikkate alındığında ilk etapta Bim'in kar marjları üzerinde kısmi olumsuz bir etki yaratabilir. Bununla birlikte geçmiş yıllardaki finansallara bakıldığında sonraki dönemlerde ciro büyümesinin hızlanması ile rasyolarda iyileşme olduğu görülmekte. Şirket düşük borçluluğu ile faizlerdeki yükselişe karşı dirençli durumda olup yüksek temettü politikası ile de cazip bir hikaye sunduğunu düşünüyoruz.

Finansal Göstergeler

	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	70,699	147,716	270,176	441,453
FAVÖK	6,576	11,867	19,870	32,740
Net Kar	2,932	8,157	12,158	20,196
FAVÖK Marjı	9%	8%	7%	7%
Net Marj	4%	6%	5%	5%
FD/FAVÖK	7x	5.7x	10.8x	6.6x
F/K	14x	7.4x	16.7x	10.1x
FD/Satış	0.7x	0.5x	0.8x	0.5x
Net Borç/FAVÖK	0.8x	0.7x	0.6x	0.4x
Özkaynak Karlılığı	38.6%	32.4%	37.4%	47.4%
Aktif Karlılığı	9.6%	12.6%	11.6%	13.2%

Hisse Performansı

	1A	3A	12A	YBB
Nominal	6%	14%	155%	11%
Rölatif (BIST-100)	3%	11%	71%	3%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	3.35	4.02	6.31	3.59
Ortalama İşlem Hacmi (mn TL)	1,049	1,213	1,305	1,139



TTKOM (AL, HF: 42,70 TL – Getiri Potansiyeli: %42)

Abone kazanımları, artan data kullanımı ve defansif yapısı dolayısıyla Türk Telekom'u temel olarak beğeniyoruz. Geçmiş dönemde enflasyon baskısı nedeniyle endeksin oldukça gerisinde bir performans sergileyen hisse için önümüzdeki dönemde temel görünümün yanı sıra enflasyonda kademeli iyileşme, lisans yenileme süreci ve olası pay satışı gibi faktörlerin de katalist olabileceğini düşünüyoruz. TTKOM için indirgenmiş nakit akım yöntemiyle ulaştığımız 12 aylık hedef fiyat 42,70 TL olup %42 getiri potansiyeline işaret etmektedir.

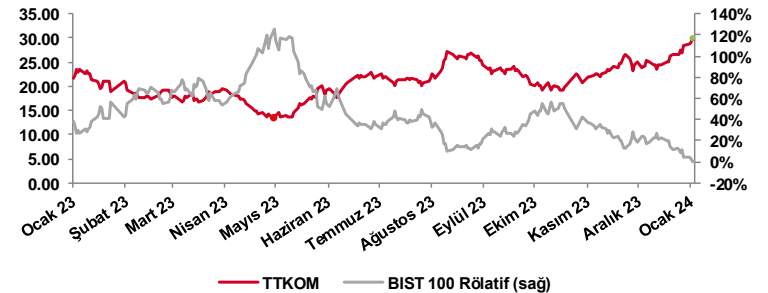
- Türk Telekom'un sabit ses hattı abone sayısındaki azalışa karşın mobil tarafında özellikle 3Ç23'te güçlenen kazanımlarla nette abone artışı sürüyor. Buna ek olarak artan data kullanımı ve üst paketlere geçişin de katkısıyla önümüzdeki dönemde abone başına ortalama gelirdeki (ARPU) büyümenin ciro artışını destekleyeceğini öngörüyoruz. Yılın ilk çeyreğinde enflasyondaki geçici artış Şirket'in karlılığını baskılayabilir, bununla birlikte taahhütlü paketlerden kaynaklanan gecikmeli gelir artışlarının etkisinin artması bu durumu kompanse edebilir. Ek olarak yılın devamında enflasyonda beklenen iyileşme ile birlikte kar marjlarının önümüzdeki çeyreklerde iyileşme gösterebileceğini tahmin ediyoruz.
- Deprem ve EYT'den kaynaklanan giderlerin tekrarlanmamasının etkisiyle yıllık bazda karlılıkta iyileşme görülebileceğini tahmin ediyoruz. Öte yandan yatırım harcamalarından kaynaklanan vergi geliri etkisinin devam etmesi de karlılığı destekleyecektir.
- Şirket'in net borç pozisyonu Eylül sonu itibarıyla 42,46 milyar TL düzeyinde olup net borcun FAVÖK'e oranı 1,8x ile makul bir düzeye gerilemiştir.
- Şirket 2023 yılı başında sabit hizmetler imtiyaz sözleşmesinin yenilenmesi için düzenleyici kuruma (BTK) başvuru yapmıştı. Lisans yenileme sürecinin 2024'te gerçekleşmesini ve ilgili haber akışının hisse performansını desteklemesini bekliyoruz.

Finansal Göstergeler

	2021	2022	2023T	2024T
Ciro	34,273	48,042	80,853	109,289
FAVÖK	15,384	17,908	24,740	33,935
Net Kar	5,761	4,135	8,667	9,836
FAVÖK Marjı	45%	37%	31%	31%
Net Marj	17%	9%	11%	9%
FD/FAVÖK	3.2x	4x	5.5x	4.2x
F/K	4.7x	9.7x	12x	10.6x
FD/Satış	1.4x	1.5x	1.7x	1.3x
Net Borç/FAVÖK	1.4x	1.8x	1.3x	1.1x
Özkaynak Karlılığı	40.4%	20.7%	25.2%	24.4%
Aktif Karlılığı	9.9%	5.1%	7.5%	6.8%

Hisse Performansı

	1A	3A	12A	YBB
Nominal	24%	48%	27%	22%
Rölatif (BIST-100)	21%	44%	-15%	14%
Ortalama İşlem Adedi (mn)	43.65	48.09	66.63	48.68
Ortalama İşlem Hacmi (mn TL)	1,146	1,134	1,451	1,322



Burada yer alan bilgiler Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler 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 bildirimde dayanarak yapılan yatırım sonucunda ortaya çıkabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu teyit edilmez ve içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Global Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu bildirimlerden elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz, kısa vadeli model portföyümüze eklenecek/ kısa vadeli model portföyümüzden çıkartılacak hisse senedi ile ilgili bildirimlerimizde belirtilen anlık alım/satım fiyatları, maliyetler ve diğer veriler, bildirimlerin yayımlandığı an itibarıyla, Global Menkul tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Yatırım aracına ait fiyat ve maliyet bilgileri piyasalarda oluşabilecek dalgalanmalar ve sistemsel kısıtlar sebebiyle değişiklik gösterebilir.

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü analistleri tarafından BIST TUM şirketleri arasından seçilmektedir. Hisselerin seçimi, şirketlerin finansal ve piyasa tahminlere dayalı olarak yapılan teknik ve temel analizlerin beklentilerine göre periyodik olarak yapılmaktadır. Kısa vadeli model portföye hisse ekleme ve hisse çıkarma konusunda gönderilen bildirimlerde yer alan getiriler, portföyde yer alan hisse senetlerinin son kapanış fiyatı ve ekleme bildiriminde yer alan anlık fiyat bilgisi kullanılarak hesaplanmaktadır. Bildirimde yer alan bilgiler Global Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.



GLOBAL

MENKUL DEĞERLER