

## Kantitatif Hisse Stratejisi 2.0

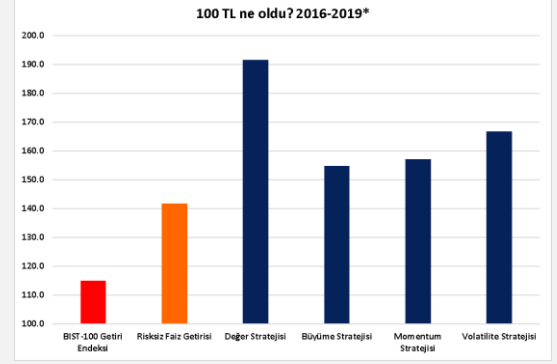
### Nisan 2020 – Sistematik stratejilerle bağışıklık kazanın

**Raporu nasıl okumalıyız?** – Hatırlanacağı üzere Haziran ayında yayınladığımız raporumuzda ([burada](#)) risk faktörü modellerinden nasıl hisse stratejisi oluşturulabileceğini, risk faktörlerinin ne anlama geldiklerini ve geçmiş dönem performanslarını irdemiştik. Temmuz ayında ise ilk strateji sepetlerini yayınlamıştık. Son aylık raporda ([burada](#)) yayınladığımız Kantitatif Hisse Sepeti (KHS) Ocak-Mart döneminde BIST-30 endeksine göre **+%1,2** ek getiri sağlarken, yüksek düzey risk sepeti **+%3,0**, orta düzey risk **-%2,2**, düşük düzey risk sepeti ise **+%1,8** göreceli ek getiri sağladı. Düşük düzey risk sepeti beklendiği gibi piyasaya göre daha düşük düzeyde bir oynaklık gösterdiğini gözlemlemeye devam ettik. Yayımlanmaya başladıkları tarih olan Temmuz 2019'dan itibaren dönemsel KHS, BIST-30 endeksine göre **+%16,7** (yıllık %36) getirirken, yüksek düzey risk sepeti **+%28,1** (yıllık %64), orta düzey risk sepeti **+%14,4** (yıllık %31), düşük düzey risk sepeti ise **+%15,9** (yıllık %34) dönemsel ek getiri sağladı.

Aylık kantitatif strateji raporlarımızda 4 farklı strateji sepeti bulacaksınız: **(1) Kantitatif Hisse Sepeti (KHS):** tüm faktörler içerisinde en yüksek sinyali üreten hisseler ham bir şekilde toplanarak oluşturulur. Strateji oluşturulmadan sinyal başarısını değerlendirir. Bu sepette 10 adet eşit ağırlıklı (EA) hisse senedi bulacaksınız. **(2) Düşük Düzey Risk Sepeti:** en düşük oynaklığa sahip stratejiyi oluşturmak için optimizasyon yapılır, 20 adet EA hisse içermektedir. Risk iştahının düştüğü dönemlerde göreceli getirisinin artması beklenebilir. **(3) Orta Düzey Risk Sepeti:** riske göre ayarlanmış getiriye azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır (örneğin Sharpe rasyosunu maksimize etmek), 20 adet EA hisse içermektedir. Piyasanın yönü net belirlenemediği durumlarda piyasaya katılmak için kullanılabilir **(4) Yüksek Düzey Risk Sepeti:** strateji getirisini azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır, 20 adet EA hisse içermektedir. Risk iştahının arttığı dönemlerde göreceli getirisinin artması beklenebilir.

**Aylık sepet önerileri** – Kantitatif sepetleri değerlendirirken, a) önerililerin göreceli uzun vadeli olarak görülmesini, b) bir sepet mantığıyla önerilerin birlikte alınıp/satılmalarını, c) riski azaltmak adına mevcut korunma yöntemlerinin kullanılması (örneğin vadeli kontratlar ile BIST30 endeksinin açığa satılması gibi), d) sepetler içinden tek hisse seçilecekse, temel ve teknik analiz yöntemlerinden destek alınmasını, e) olası kayıplar durumunda belirli bir stop-loss (örn. %5) stratejisinin de kullanılmasını öneririz.

**Geleceğe yönelik beklentilerimiz** – Nisan ayında da; virüs ve resesyon korkuları piyasalar üzerinde yüksek etki bırakmaya devam edecek. Şimdilik **“düşük düzey risk sepeti”** (Sayfa 8) dışında bir risk düzeyi önermiyoruz. Ayrıca, portföy değerinizin **%80-%120'si kadar bir hedge rasyosu ile BIST30 vadeli kontratını kullanarak hedge yapmanızı tavsiye ederiz.**



\*Haziran 2016-Mart 2020 – Endekslenmiş Toplam Getiri

KHS	Piyasa Değeri		Ort. Günlük Hacim (TLmn)
	(TLmn)	Beta	
AGHOL	2,925	1.17	16.1
AKSEN	1,987	1.02	23.1
ALARK	1,623	0.88	60.1
BIZIM	495	0.94	6.7
GOODY	772	1.11	24.8
ISMEN	1,392	0.60	11.3
KOZAL	7,869	0.70	113.9
SODA	4,690	0.63	121.7
TCELL	28,380	0.81	129.5
TKFEN	4,455	0.95	134.1

**Volkan Muhurcuoglu, CFA**

Arbitraj Trading ve Ürün Geliştirme

+90 212 355 2677

[volkanm@tacirler.com.tr](mailto:volkanm@tacirler.com.tr)

Tacirler Yatırım Araştırma Bölümü

[arastirma@tacirler.com.tr](mailto:arastirma@tacirler.com.tr)

## Gelecek dönem beklentileri...

Araştırma bölümümüzden gelen gelecek dönem beklentileri ve görüşlerini aşağıda bulabilirsiniz:

Korona virüs salgını ve global ekonomiler üzerine yarattığı büyük belirsizlik sonrasında Türkiye ekonomisine etkileri sınırlandırmak üzere bir dizi önlemin açıkladığı takip edildi.

Para politikası adımları tarafında geçen hafta içerisinde acil bir toplantı ile politika faizi 100 baz puan aşağı çekildi. Bu çerçevede bir hafta vadeli repo faizi %10,75'den %9,75'e indirildi. Ayrıca karar notunda gelecek döneme ilişkin faiz indirimleri kapsamının da açık bırakıldığı görüldü. Faiz adımının yanında TCMB'nin ayrıca Koronavirüsün Olası Ekonomik ve Finansal Etkilerine Karşı bir dizi tedbir açıkladı. Koronavirüs (Covid-19) salgınının küresel çapta yarattığı belirsizliğin Türkiye ekonomisi üzerindeki olası olumsuz etkilerinin sınırlandırılması amacıyla, (i) bankaların Türk lirası ve yabancı para likidite yönetiminde esneklik sağlanarak öngörülebilirliğin artırılmasına, (ii) reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamını teminen bankalara hedefli ilave likidite imkânları tanınmasına, (iii) reeskont kredi düzenlemeleriyle ihracatçı firmaların nakit akışının desteklenmesine yönelik aşağıdaki tedbirler alınmıştır:

- TCMB tarafından gün içi ve gecelik vadedeki hazır imkânlar çerçevesinde bankalara ihtiyaç duydukları tüm likidite sağlanacaktır.
- 2020 Yılı Para ve Kur Politikası metninde yer aldığı üzere, temel politika aracı olan 1 hafta vadeli repo ihalelerine ilave olarak ihtiyaç duyulan günlerde TCMB tarafından piyasaya 91 gün vadeye kadar repo ihaleleriyle likidite sağlanabilecektir. Bu ihalelerde kazanan tekliflerin bir bölümünün veya tamamının, mevcut durumda 1 hafta vadeli repo işlemlerinde olduğu gibi, bankalar tarafından talep edilmesi halinde repo işlemi yerine aynı faiz oranı ve vade ile Bankalararası Para Piyasasında depo işlemi olarak sonuçlandırılmasına imkân tanınacaktır.
- Piyasa yapıcılığı sisteminin desteklenmesi amacıyla piyasa yapıcı bankalara Açık Piyasa İşlemleri çerçevesinde tanınan likidite imkânına ilişkin limitler artırılmıştır.
- Halihazırda 1, 3 ve 6 ay vadeli olarak geleneksel yöntemle gerçekleştirilen ABD doları karşılığı swap ihalelerine devam edilecek olup söz konusu ihaleler euro ve altın karşılığı da düzenlenebilecektir.
- Zorunlu karşılıklar uygulamasında reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalar için yabancı para zorunlu karşılık oranları tüm yükümlülük türlerinde ve tüm vade dilimlerinde 500 baz puan indirilecektir. Alınan bu kararlar, reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalara yaklaşık 5,1 milyar ABD doları karşılığı döviz ve altın cinsi likidite verilmesi beklenmektedir. Söz konusu değişiklik, tesisi 20 Mart 2020 tarihinde

başlayacak olan 6 Mart 2020 tarihli yükümlülük döneminden itibaren geçerli olacaktır.

- Reel sektöre kredi akışının kesintisiz devamını teminen bankalara hedefli ilave likidite imkânları tanınmıştır. Bankaların yeni likidite imkânlarından alabilecekleri azami fon tutarı reel sektöre sağladıkları ve sağlayacakları kredi tutarları ile ilişkilendirilecektir. Söz konusu imkânların toplam tutarının, sistemin fonlama ihtiyacının yüzde 25'i ile sınırlı kalacağı öngörülmektedir. Bu kapsamda;
- 91 gün vadeye kadar repo ihaleleri yoluyla TCMB politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının 150 baz puan altında faiz oranı üzerinden miktar ihalesi yöntemiyle Türk lirası likidite sağlanacaktır. Söz konusu ihalelerde kazanılan tekliflerin tamamı veya bir bölümü bankalar tarafından talep edilmesi durumunda aynı şartlar altında Bankalararası Para Piyasasında depo işlemi olarak da sonuçlandırılabilir.
- Miktar ihalesi yöntemiyle 1 yıl vadeli döviz karşılığı Türk lirası swap ihaleleri düzenlenecektir. Söz konusu swap ihaleleriyle ilgili bankalara TCMB politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının 100 baz puan altında faiz oranı üzerinden ABD doları, euro veya altın karşılığı Türk lirası likidite sağlanacaktır.
- Söz konusu imkânlarla dair limitler konusunda bankalara ayrıca detaylı bilgilendirme yapılacaktır.
- Küresel ekonomik belirsizlikler ile uluslararası ticarette yaşanan güçlüklerin reel sektör firmaları üzerindeki olası etkilerinin hafifletilmesi amacıyla ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerine yönelik önlemler alınmıştır. Buna göre, 18 Mart 2020 tarihinden 30 Haziran 2020 tarihine kadar vadesi gelecek reeskont kredisi geri ödemelerine 90 güne kadar vade uzatım imkânı tanınmıştır. Firmalar kredi kullanımına aracılık eden bankalara başvurarak, herhangi bir geri ödemede bulunmaksızın mevcut senetlerini 90 güne kadar daha uzun vadede bir senet ile değiştirerek bu imkândan yararlanabileceklerdir. Bu suretle toplam 7,6 milyar ABD doları karşılığı kadar reeskont kredisi geri ödemesi ertelenebilecektir. Hâlihazırda kredi taahhüdü açık olan reeskont kredileri ile 18 Mart 2020 tarihinden 30 Haziran 2020 tarihine kadar kullanılacak reeskont kredilerine 12 ay ek taahhüt kapama süresi verilmiş, böylece bu kredilerin taahhüt kapatma süresi 24 aydan 36 aya çıkartılmıştır. Mevcut reeskont kredisi azami vadeleri, 20 Mart 2020 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, kısa vadeli kullanımlar için 120 günden 240 güne, daha uzun vadeli kullanımlar için ise 720 güne çıkartılmıştır.

Para politikası adımlarının yanı sıra yine geçen hafta içerisinde cumhurbaşkanı Erdoğan tarafında alınacak mali tedbirler de açıklandı. Söz konusu paketin toplam 100 milyar TL büyüklüğünde olduğu belirtildi. Buna göre;

- Perakende, AVM, Demir-Çelik, Otomotiv, Lojistik-Ulaşım, Sinema-Tiyatro, Konaklama, Yiyecek-İçecek, Tekstil-Konfeksiyon ve Etkinlik-Organizasyon sektörleri için Muhtasar ve KDV tevkifatı ile SGK primlerinin Nisan, Mayıs ve Haziran ödemeleri 6'şar ay erteleniyor.
- Konaklama vergisini Kasım ayına kadar uygulanmayacak.
- Otel kiralamalarına ilişkin irtifak hakkı bedelleri ve hasılat payı ödemelerini Nisan, Mayıs ve Haziran ayları için 6 ay süreyle ertelenecek.
- İç havayolu taşımacılığında 3 ay süreyle KDV oranı %18'den %1'e indirildi.
- En düşük emekli maaşı 1.500 T'ye yükseltilecek, emekli bayram ikramiyesi Nisan ayında ödenecek.
- KOVİD-19 salgınıyla ilgili tedbirlerden etkilendiği için nakit akışı bozulan firmaların bankalara olan kredi anapara ve faiz ödemelerini asgari 3 ay ötelenecek ve gerektiğinde bunlara ilave finansman desteği sağlanacak.
- İhracattaki geçici yavaşlama sürecinde kapasite kullanım oranlarının korunması amacıyla ihracatçıya stok finansmanı desteği verilecek.
- Bu dönemde işlerinin olumsuz etkilendiğini beyan ederek talepte bulunan esnaf ve sanatkârların Halkbank'a olan kredi borçlarının, Nisan, Mayıs ve Haziran anapara ve faiz ödemeleri 3 ay süreyle ve faizsiz olarak ertelenecek.
- Kredi Garanti Fonu limitini 25 milyar liradan 50 milyar liraya çıkartacak, kredilerde önceliği gelişmelerden olumsuz etkilendiği için likidite ihtiyacı oluşan ve teminat açığı bulunan firmalar ile KOBİ'lere verilecek
- 500 bin TL'nin altındaki konutlarda kredilendirilebilir miktarını %80'den %90'a çıkartacak, asgari peşinatı %10'a düşürülecek.
- Virüsün yayılmasına karşı alınan tedbirlerin etkisiyle Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında temerrüde düşen firmaların kredi siciline "mücbir sebep" notu düşülmesi sağlanacak.
- Asgari ücret desteğini devam edecek.
- Mevzuatımızdaki esnek ve uzaktan çalışma modellerinin daha etkin hale getirilmesi temin edilecek.

Mevcut belirsizliklerin ne kadar süreceği ileriye yönelik makro tahminlerde büyük rol oynayacak. Bu çerçevede %3,5 olan 2020 GSYİH büyüme tahminimizde risklerin aşağı yönlü olduğunu belirtmek gerekir. Diğer taraftan global ekonomilerde ciddi bir salgın belirsizliği devam ederken, petrol fiyatlarındaki arz şokunun da etkileri takip edilecek. Türkiye ekonomisi üzerinde petrol fiyatlarındaki düşüş özellikle ithalat faturası ve enflasyon dinamikleri üzerinde önemli derecede etkili olacak. Dış denge dinamikleri açısından son dönemde hizmet ticareti verileri ile ilgili genişletilmiş çalışmanın da yine cari işlemler dengesi tahminlerimiz üzerinde etkili olacağını belirtmek gerekir. Bu noktada cari işlemler açığı tahminimizde önemli oranda aşağı yönlü riskler olduğu gibi (GSYİH'nin %1,5'u kadar açık tahminimiz bulunuyordu), enflasyon tarafında da yönün aşağı olduğunu düşünüyoruz. 2020 yılsonu %9,7 olan enflasyon tahminimizde aşağı yönlü bir revizyon ihtimali önemli oranda öne çıkmıştır. Diğer taraftan belirsizliklerin ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlandırmak için atılan adımlar dolayısıyla %3,2 olan bütçe açığı / GSYİH tahminimizde de yukarı yönlü revizyon olasılığını belirtmek gerekir. Gelişmeler çerçevesinde revize edilmiş tahminlerimizi ileriki dönemde paylaşacağız.

## Kantitatif Hisse Sepeti (KHS) Özet Verileri

KHS tüm faktörler içerisinde en yüksek sinyali üreten hisseler ham bir şekilde toplanarak oluşturuldu. Bu sepette 10 adet eşit ağırlıklı hisse senedi bulacaksınız. Bu stratejide piyasa yönüyle, risk beklentileri ve makro göstergeler açısından herhangi bir yön tahmini ve varsayım bulunmamaktadır. Bu sepet daha çok faktör modellerinin başarısını ölçmek adına bir gösterge niteliğinde görülebilir.

### Aylık Kantitatif Hisse Sepeti – Nisan 2020

	KHS Hisse	Faktör	Piyasa Değeri (TLmn)	Beta	Ort. Günlük Hacim (TLmn)	12-aylık geçmiş		12-aylık gelecek		
						F/K	PD/DD	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
1	AGHOL	Büyüme	2,925	1.17	16.1	5.4	0.5	*	*	*
2	AKSEN	Büyüme	1,987	1.02	23.1	6.0	0.6	6.5	a.d.	a.d.
3	ALARK	Değer	1,623	0.88	60.1	4.2	1.1	*	*	*
4	BİZİM	Değer	495	0.94	6.7	15.0	3.5	12.3	3.1	1.4
5	GOODY	Büyüme	772	1.11	24.8	2.9	0.9	*	*	*
6	ISMEN	Büyüme	1,392	0.60	11.3	3.6	1.3	*	*	*
7	KOZAL	Değer	7,869	0.70	113.9	4.5	1.4	4.0	0.9	1.2
8	SODA	Değer	4,690	0.63	121.7	4.2	0.8	4.2	a.d.	a.d.
9	TCELL	Değer	28,380	0.81	129.5	8.7	1.6	7.3	1.4	3.2
10	TKFEN	Değer	4,455	0.95	134.1	3.1	0.8	4.4	0.7	0.7
	<b>Ortalama</b>		<b>5,458.7</b>	<b>0.88</b>	<b>64.1</b>	<b>5.8</b>	<b>1.2</b>	<b>6.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>
	<b>BIST100</b>					<b>8.9</b>	<b>1.0</b>	<b>4.7</b>	<b>0.7</b>	<b>4.3</b>

Source: Tacirler Investment, Bloomberg

**Giren Hisseler:** AGHOL, AKSEN, ALARK, GOODY, KOZAL, SODA, TKFEN

**Çıkan Hisseler:** ALCTL, BANVT, CLEBİ, INDES, KRDM, LKMNH, VAKBN

**Kalan Hisseler:** BİZİM, ISMEN

### Aylık Kantitatif Hisse Sepeti – Korelasyon Matrisi\* (2 yıllık, günlük, kapanış verileri)

	AGHOL	AKSEN	ALARK	BİZİM	GOODY	ISMEN	KOZAL	SODA	TCELL	TKFEN
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
AGHOL 1		0.43	0.40	0.34	0.45	0.28	0.24	0.21	0.31	0.31
AKSEN 2	0.43		0.37	0.32	0.48	0.27	0.24	0.24	0.30	0.24
ALARK 3	0.40	0.37		0.34	0.48	0.29	0.34	0.21	0.26	0.29
BİZİM 4	0.34	0.32	0.34		0.38	0.30	0.29	0.10	0.32	0.17
GOODY 5	0.45	0.48	0.48	0.38		0.30	0.38	0.27	0.35	0.36
ISMEN 6	0.28	0.27	0.29	0.30	0.30		0.27	0.21	0.16	0.19
KOZAL 7	0.24	0.24	0.34	0.29	0.38	0.27		0.14	0.25	0.16
SODA 8	0.21	0.24	0.21	0.10	0.27	0.21	0.14		0.18	0.33
TCELL 9	0.31	0.30	0.26	0.32	0.35	0.16	0.25	0.18		0.24
TKFEN 10	0.31	0.24	0.29	0.17	0.36	0.19	0.16	0.33	0.24	

\*Korelasyon matrisini okurken dikkat etmeniz gereken koyu yeşil alanların ve açık ve hatta kırmızı alanların dağılımı olmalıdır. Koyu yeşil alanların çoğu düşük korelasyonlu (farklı yönlerde hareket eden) kombinasyonları gösterir ve sepetin daha defansif olmasını sağlarken getiri potansiyelini düşürür. Öte yandan açık yeşil ve özellikle pembe/kırmızı alanların çoğu yüksek korelasyonlu (aynı yönlerde hareket eden) kombinasyonları gösterir ve sepetin daha agresif olmasını sağlarken getiri potansiyelini ve sepet riskini yükseltir.

## Faktör Alokasyon Stratejileri

Strateji sepetlerini oluştururken, daha önce belirlediğimiz faktör modellerinden gelen hisse senetlerini bir optimizasyon modeline dahil ederek, farklı risk parametreleri, varsayım ve beklentilerle faktör bazında yüzdesel dağılımını yapmaktayız ("alokasyon"). **Birinci aşamada**, BIST-TÜM endeksini evreninden seçim yapmaktayız. Ancak BIST-TÜM endeksi içerisinde ortalama risk toleransının üzerinde hisse senetlerinin bulunma ihtimalinden dolayı bir filtreleme yapmaktayız. Piyasa değeri ve günlük işlem hacmi üzerinden belirlediğimiz asgari seviyelerle risk iştahına uygun hisselerden bir evren (hisse havuzu) oluşturmaktayız.

Nisan ayı için filtre asgari seviyeleri **dolaşımdaki piyasa değeri için 60 milyon TL**, 130 günlük ağırlıklı **günlük işlem hacmi için ise 6 milyon TL** olarak belirlenmiştir. Bu filtreler sonrası BIST-TÜM endeksinden **yaklaşık olarak 100 hisseyi** içeren bir havuz oluşmaktadır. **Risksiz faiz getirisini ise %11** (100bps düşürdük) olarak aldık.

**İkinci aşamada**, evren kapsamında belirlediğimiz hisse senetlerini faktör modelleri algoritmalarını çalıştırarak, hisselerin faktörlere göre aldıkları sinyalleri puanlamakta ve bu puanları sıralamaktayız. **Üçüncü aşamada** ise, strateji/sepet tasarımı ve faktör alokasyonu evresine geçilmektedir. Faktör modelleri algoritmaları ile belirlenen sinyal puanlarını içeren hisse senetleri optimizasyon modeli içine alınmakta ve 3 farklı eğilimde strateji sepetleri oluşturulmaktadır:

- 1) **Düşük Düzey Risk Sepeti:** en düşük oynaklığa sahip stratejiyi oluşturmak için optimizasyon yapılır, 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. Bu düzeydeki sepetlerin piyasa betasının 1.0x altında olması ve piyasa göreceli oynaklığının düşük olmasını beklemekteyiz. Öte yandan, bu düzeydeki sepetlerin; piyasada risk algısının bozulduğu, risk iştahının düştüğü, oynaklık ve belirsizliğin yükseldiği, ekonomik göstergelerin bozulduğu ve olumsuz haber akışının devamlılık arz ettiği dönemlerde piyasaya göreceli daha iyi performans göstermesini beklemekteyiz.
- 2) **Orta Düzey Risk Sepeti:** riske göre ayarlanmış getiriye azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır (örneğin Sharpe rasyosunu maksimize etmek), 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. Bu düzeydeki sepetlerin piyasa betasının 1.0x civarında olması ve piyasa göreceli oynaklığının eşit seviyelerde olmasını beklemekteyiz. Öte yandan, bu düzeydeki sepetlerin; piyasada risk algısının ve risk iştahının yükselmeye başladığı, oynaklığın ve belirsizliğin düşüş eğilimine girdiği, ekonomik göstergelerin karışık seyrettiği ve haber akışının kısıtlı olduğu dönemlerde piyasaya göreceli daha iyi performans göstermesini beklemekteyiz.
- 3) **Yüksek Düzey Risk Sepeti:** sepet getirisini azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır, 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. Bu düzeydeki sepetlerin piyasa betasının 1.0x üzerinde olması ve piyasa göreceli oynaklığının yüksek olmasını beklemekteyiz. Öte yandan, bu düzeydeki sepetlerin; piyasada risk algısının ve risk iştahının yükseldiği, oynaklığın ve belirsizliğin düştüğü, ekonomik göstergelerin düzeldiği ve olumlu haber akışının devamlılık arz ettiği dönemlerde piyasaya göreceli daha iyi performans göstermesini beklemekteyiz.

## Düşük Düzey Risk Sepeti

Bu strateji ağırlıklı olarak Düşük Oynaklık faktöründen oluşmaktadır. Öte yandan daha düşük ağırlıklarda Değer ve Büyüme faktörleri de bulunur. Momentum faktörü ise negatif ağırlığa sahiptir. Optimizasyon modelimiz bu sepetten yıllıklandırılmış olarak piyasaya göre daha düşük oynaklık beklemektedir. Buradaki 20 hisse optimizasyon modelinden çıkan en yüksek ağırlığa sahip ilk 20 hissenin eşit ağırlıklandırılmış halidir. Sektör ve korelasyon matrisi bazında bakıldığında sektörel dağılımın çeşitlendirmeye uygun olduğu gözlemlenmektedir. En yüksek ağırlığa sahip sektörler: perakende ve bankacılık. **Beta: 0,91x**

	Düşük Düzey Risk Hisse	Piyasa Değeri (TLmn)	Beta	Ort. Günlük Hacim (TLmn)	12-aylık geçmiş		12-aylık gelecek		
					F/K	PD/DD	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
1	AGHOL	2,925	1.17	16.1	5.4	0.5	*	*	*
2	AKSEN	1,987	1.02	23.1	6.0	0.6	6.5	a.d.	a.d.
3	ALARK	1,623	0.88	60.1	4.2	1.1	*	*	*
4	ALKIM	1,103	0.51	7.2	8.4	2.8	*	*	*
5	ASELS	24,396	1.18	647.0	7.3	1.8	6.3	1.4	6.2
6	AYGAZ	2,385	0.87	5.3	8.7	1.0	4.5	0.8	6.9
7	BANVT	1,461	0.63	10.9	13.2	1.3	*	*	*
8	BIZIM	495	0.94	6.7	15.0	3.5	12.3	3.1	1.4
9	DOHOL	3,768	0.85	44.3	6.1	0.5	*	*	*
10	ENJSA	8,008	0.61	27.9	7.7	1.2	5.5	a.d.	4.3
11	ENKAI	28,400	0.44	14.4	7.3	0.7	10.1	0.6	4.7
12	GARAN	31,332	1.47	557.4	5.1	0.6	3.4	0.5	a.d.
13	ISMEN	1,392	0.60	11.3	3.6	1.3	*	*	*
14	LOGO	1,222	0.71	9.3	14.2	3.3	10.9	2.7	6.7
15	OTKAR	2,659	0.80	12.1	7.6	4.2	6.6	2.9	6.2
16	SISE	8,753	1.00	234.1	4.6	0.6	4.3	0.5	3.0
17	TCELL	28,380	0.81	129.5	8.7	1.6	7.3	1.4	3.2
18	TSKB	2,604	1.16	66.5	3.7	0.5	2.9	0.4	a.d.
19	VAKKO	475	1.40	16.0	5.7	1.5	*	*	*
20	YATAS	764	1.07	16.8	8.9	2.0	5.7	a.d.	4.0
	<b>Ortalama</b>	<b>7,706.5</b>	<b>0.91</b>	<b>95.8</b>	<b>7.6</b>	<b>1.5</b>	<b>6.6</b>	<b>1.4</b>	<b>4.7</b>
	<b>BIST100</b>				<b>8.9</b>	<b>1.0</b>	<b>4.7</b>	<b>0.7</b>	<b>4.3</b>

	AGHOL	AKSEN	ALARK	ALKIM	ASELS	AYGAZ	BANVT	BIZIM	DOHOL	ENJSA	ENKAI	GARAN	ISMEN	LOGO	OTKAR	SISE	TCELL	TSKB	VAKKO	YATAS
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
AGHOL	1	0.43	0.40	0.26	0.42	0.38	0.21	0.34	0.35	0.26	0.24	0.41	0.28	0.35	0.39	0.39	0.31	0.41	0.40	0.35
AKSEN	2	0.43	0.37	0.32	0.38	0.38	0.29	0.32	0.34	0.23	0.21	0.36	0.27	0.36	0.34	0.31	0.30	0.37	0.45	0.33
ALARK	3	0.40	0.37	0.28	0.44	0.32	0.35	0.34	0.38	0.32	0.23	0.44	0.29	0.31	0.43	0.36	0.26	0.47	0.43	0.39
ALKIM	4	0.26	0.32	0.28	0.31	0.29	0.25	0.30	0.22	0.28	0.23	0.27	0.19	0.28	0.36	0.28	0.21	0.35	0.34	0.26
ASELS	5	0.39	0.38	0.47	0.32	0.41	0.36	0.37	0.39	0.37	0.25	0.55	0.27	0.33	0.49	0.39	0.35	0.55	0.42	0.39
AYGAZ	6	0.38	0.38	0.32	0.29	0.37	0.25	0.25	0.34	0.22	0.27	0.38	0.21	0.23	0.32	0.34	0.30	0.34	0.34	0.24
BANVT	7	0.21	0.23	0.35	0.25	0.33	0.25	0.39	0.21	0.29	0.19	0.37	0.16	0.24	0.32	0.24	0.22	0.38	0.33	0.36
BIZIM	8	0.34	0.32	0.34	0.30	0.35	0.25	0.39	0.37	0.29	0.13	0.43	0.30	0.26	0.34	0.24	0.32	0.46	0.35	0.38
DOHOL	9	0.35	0.34	0.38	0.22	0.38	0.34	0.21	0.37	0.24	0.17	0.39	0.25	0.23	0.34	0.30	0.27	0.42	0.38	0.31
ENJSA	10	0.26	0.23	0.32	0.26	0.36	0.22	0.29	0.29	0.24	0.14	0.42	0.25	0.21	0.33	0.25	0.27	0.42	0.27	0.29
ENKAI	11	0.24	0.21	0.23	0.23	0.23	0.27	0.19	0.13	0.17	0.14	0.24	0.14	0.20	0.28	0.30	0.22	0.22	0.29	0.13
GARAN	12	0.41	0.36	0.44	0.27	0.53	0.38	0.37	0.43	0.39	0.42	0.24	0.27	0.31	0.48	0.35	0.46	0.70	0.41	0.48
ISMEN	13	0.28	0.27	0.29	0.19	0.27	0.21	0.16	0.30	0.25	0.25	0.14	0.27	0.17	0.27	0.23	0.16	0.33	0.23	0.25
LOGO	14	0.35	0.36	0.31	0.28	0.32	0.23	0.24	0.26	0.23	0.21	0.20	0.31	0.17	0.33	0.26	0.32	0.35	0.32	0.24
OTKAR	15	0.39	0.34	0.43	0.36	0.48	0.32	0.32	0.34	0.34	0.33	0.28	0.48	0.27	0.33	0.35	0.38	0.43	0.42	0.40
SISE	16	0.39	0.31	0.36	0.28	0.38	0.34	0.24	0.24	0.30	0.25	0.30	0.35	0.23	0.26	0.35	0.28	0.36	0.34	0.23
TCELL	17	0.31	0.30	0.26	0.21	0.32	0.30	0.22	0.32	0.27	0.27	0.22	0.46	0.16	0.32	0.38	0.28	0.40	0.28	0.26
TSKB	18	0.41	0.37	0.47	0.35	0.54	0.34	0.38	0.46	0.42	0.42	0.22	0.70	0.33	0.35	0.43	0.36	0.40	0.38	0.46
VAKKO	19	0.40	0.45	0.43	0.34	0.40	0.34	0.33	0.35	0.38	0.27	0.29	0.41	0.23	0.32	0.42	0.34	0.28	0.38	0.42
YATAS	20	0.35	0.33	0.39	0.26	0.37	0.24	0.36	0.38	0.31	0.29	0.13	0.48	0.25	0.24	0.40	0.23	0.26	0.46	0.42



## Orta Düzey Risk Sepeti

Bu strateji ağırlıklı olarak Değer faktöründen oluşmaktadır. Öte yandan daha düşük ağırlıklarda Düşük Oynaklık faktörü de bulunur. Momentum ve büyüme faktörleri ise negatif ağırlığa sahiptir. Optimizasyon modelimiz bu sepetten yıllıklandırılmış olarak piyasa göre eşit derecede oynaklık beklemektedir. Buradaki 20 hisse optimizasyon modelinden çıkan en yüksek ağırlığa sahip ilk 20 hissenin eşit ağırlıklandırılmış halidir. Sektör ve korelasyon matrisi bazında bakıldığında sektörel dağılımın çeşitlendirmeye uygun olduğu gözlemlenmektedir. En yüksek ağırlığa sahip sektörler: Otomotiv ve perakende. **Beta: 0,92x.**

	Orta Düzey Risk Hisse	Piyasa Değeri (TLmn)	Beta	Ort. Günlük Hacim (TLmn)	12-aylık geçmiş F/K	12-aylık gelecek PD/DD	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
1	AGHOL	2,925	1.17	16.1	5.4	0.5	*	*	*
2	AKSA	2,007	0.73	8.7	7.2	1.3	6.1	a.d.	4.7
3	ALKIM	1,103	0.51	7.2	8.4	2.8	*	*	*
4	ASUZU	638	1.17	20.8	29.3	1.1	*	*	*
5	BANVT	1,461	0.63	10.9	13.2	1.3	*	*	*
6	BIZIM	495	0.94	6.7	15.0	3.5	12.3	3.1	1.4
7	DOAS	1,144	1.28	45.6	15.1	0.9	4.3	0.7	5.0
8	EKGYO	4,218	1.08	197.3	5.4	0.3	4.9	a.d.	a.d.
9	ENKAI	28,400	0.44	14.4	7.3	0.7	10.1	0.6	4.7
10	GARAN	31,332	1.47	557.4	5.1	0.6	3.4	0.5	a.d.
11	GOODY	772	1.11	24.8	2.9	0.9	*	*	*
12	ISCTR	22,230	1.26	153.7	3.7	0.4	2.7	0.3	a.d.
13	ISMEN	1,392	0.60	11.3	3.6	1.3	*	*	*
14	KERVT	1,549	0.94	15.8	11.2	2.0	*	*	*
15	KOZAL	7,869	0.70	113.9	4.5	1.4	4.0	0.9	1.2
16	SELEC	3,912	0.51	10.9	5.6	1.3	5.6	a.d.	a.d.
17	SODA	4,690	0.63	121.7	4.2	0.8	4.2	a.d.	a.d.
18	TCELL	28,380	0.81	129.5	8.7	1.6	7.3	1.4	3.2
19	TRKCM	3,200	1.01	78.3	4.3	0.5	3.8	0.5	3.2
20	VAKKO	475	1.40	16.0	5.7	1.5	*	*	*
	<b>Ortalama</b>	<b>7,409.6</b>	<b>0.92</b>	<b>78.1</b>	<b>8.3</b>	<b>1.2</b>	<b>5.7</b>	<b>1.0</b>	<b>3.3</b>
	<b>BIST100</b>				<b>8.9</b>	<b>1.0</b>	<b>4.7</b>	<b>0.7</b>	<b>4.3</b>

	AGHOL	AKSA	ALKIM	ASUZU	BANVT	BIZIM	DOAS	EKGYO	ENKAI	GARAN	GOODY	ISCTR	ISMEN	KERVT	KOZAL	SELEC	SODA	TCELL	TRKCM	VAKKO	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
AGHOL	1	0.37	0.26	0.37	0.21	0.34	0.33	0.43	0.24	0.41	0.45	0.40	0.28	0.28	0.24	0.19	0.21	0.31	0.39	0.40	
AKSA	2	0.37		0.35	0.38	0.37	0.36	0.33	0.38	0.22	0.43	0.43	0.40	0.26	0.28	0.30	0.21	0.24	0.31	0.35	0.38
ALKIM	3	0.26	0.35		0.27	0.25	0.30	0.26	0.29	0.23	0.27	0.35	0.28	0.19	0.28	0.13	0.24	0.13	0.21	0.32	0.34
ASUZU	4	0.37	0.38	0.27		0.33	0.37	0.37	0.40	0.22	0.42	0.44	0.38	0.27	0.29	0.32	0.12	0.14	0.25	0.32	0.44
BANVT	5	0.21	0.37	0.25	0.33		0.39	0.23	0.34	0.19	0.37	0.32	0.31	0.16	0.30	0.29	0.15	0.02	0.22	0.27	0.33
BIZIM	6	0.34	0.36	0.30	0.37	0.39		0.25	0.40	0.13	0.43	0.38	0.38	0.30	0.35	0.29	0.29	0.10	0.32	0.33	0.35
DOAS	7	0.33	0.33	0.26	0.37	0.23	0.25		0.35	0.14	0.38	0.40	0.35	0.18	0.31	0.21	0.18	0.09	0.23	0.28	0.39
EKGYO	8	0.43	0.38	0.28	0.40	0.34	0.40	0.35		0.19	0.56	0.54	0.54	0.35	0.36	0.32	0.15	0.19	0.28	0.45	0.38
ENKAI	9	0.24	0.22	0.23	0.22	0.19	0.13	0.14	0.19		0.24	0.33	0.30	0.14	0.21	0.17	-0.01	0.28	0.22	0.29	0.29
GARAN	10	0.41	0.43	0.27	0.42	0.37	0.43	0.38	0.56	0.24		0.53	0.80	0.27	0.37	0.37	0.21	0.09	0.46	0.40	0.41
GOODY	11	0.45	0.43	0.35	0.44	0.32	0.38	0.40	0.54	0.33	0.53		0.48	0.30	0.39	0.38	0.22	0.27	0.35	0.42	0.52
ISCTR	12	0.40	0.40	0.28	0.38	0.31	0.38	0.35	0.54	0.30	0.80	0.48		0.32	0.37	0.33	0.18	0.09	0.42	0.43	0.37
ISMEN	13	0.28	0.26	0.19	0.27	0.16	0.30	0.18	0.35	0.14	0.27	0.30	0.32		0.27	0.27	0.16	0.21	0.16	0.32	0.23
KERVT	14	0.28	0.28	0.28	0.29	0.30	0.35	0.31	0.36	0.21	0.37	0.39	0.37	0.27		0.32	0.25	0.07	0.27	0.35	0.40
KOZAL	15	0.24	0.30	0.13	0.32	0.29	0.29	0.21	0.32	0.17	0.37	0.38	0.33	0.27	0.32		0.14	0.14	0.25	0.27	0.33
SELEC	16	0.19	0.21	0.24	0.12	0.15	0.29	0.18	0.15	-0.01	0.21	0.22	0.18	0.16	0.25	0.14		0.02	0.20	0.21	0.11
SODA	17	0.21	0.24	0.13	0.14	0.02	0.10	0.09	0.19	0.28	0.09	0.27	0.09	0.21	0.07	0.14	0.02		0.18	0.37	0.20
TCELL	18	0.31	0.31	0.21	0.25	0.22	0.32	0.23	0.28	0.22	0.46	0.35	0.42	0.16	0.27	0.25	0.20	0.18		0.27	0.28
TRKCM	19	0.39	0.35	0.32	0.32	0.27	0.33	0.28	0.45	0.29	0.40	0.42	0.43	0.32	0.35	0.27	0.21	0.37	0.27		0.39
VAKKO	20	0.40	0.38	0.34	0.44	0.33	0.35	0.39	0.38	0.29	0.41	0.52	0.37	0.23	0.40	0.33	0.11	0.20	0.28	0.39	

## Yüksek Düzey Risk Sepeti

Bu strateji ağırlıklı olarak Değer faktöründen oluşmaktadır. Öte yandan daha düşük ağırlıklarda Momentum faktörü de bulunur. Düşük oynaklık ve büyüme faktörleri ise negatif ağırlığa sahiptir. Optimizasyon modelimiz bu sepetten yıllıklandırılmış olarak piyasa göre eşit derecede oynaklık beklemektedir. Buradaki 20 hisse optimizasyon modelinden çıkan en yüksek ağırlığa sahip ilk 20 hissenin eşit ağırlıklandırılmış halidir. Sektör ve korelasyon matrisi bazında bakıldığında sektörel dağılımın çeşitlendirmeye uygun olmadığı gözlemlenmektedir. En yüksek ağırlığa sahip sektörler: Perakende, Bankacılık ve Otomotiv. **Beta: 1,06x.**

	Yüksek Düzey Risk	Piyasa Değeri	Beta	Ort. Günlük	12-aylık geçmiş	12-aylık gelecek			
	Hisse	(TLmn)		Hacim (TLmn)	F/K	PD/DD	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK
1	AGHOL	2,925	1.17	16.1	5.4	0.5	*	*	*
2	ASUZU	638	1.17	20.8	29.3	1.1	*	*	*
3	BAGFS	467	0.98	12.3	5.7	1.0	4.5	a.d.	a.d.
4	BANVT	1,461	0.63	10.9	13.2	1.3	*	*	*
5	BIZIM	495	0.94	6.7	15.0	3.5	12.3	3.1	1.4
6	BNTAS	115	1.30	28.7	7.8	0.8	*	*	*
7	EKGYO	4,218	1.08	197.3	5.4	0.3	4.9	a.d.	a.d.
8	EREGL	27,510	0.77	218.0	8.3	0.9	6.4	0.9	4.0
9	GOODY	772	1.11	24.8	2.9	0.9	*	*	*
10	HALKB	6,288	1.22	310.8	3.7	0.2	1.9	0.2	a.d.
11	ISMEN	1,392	0.60	11.3	3.6	1.3	*	*	*
12	KAREL	650	1.25	20.8	5.7	1.7	*	*	*
13	LOGO	1,222	0.71	9.3	14.2	3.3	10.9	2.7	6.7
14	PNSUT	376	1.05	20.7	10.8	0.4	a.d.	a.d.	a.d.
15	TKFEN	4,455	0.95	134.1	3.1	0.8	4.4	0.7	0.7
16	TTKOM	21,245	1.26	147.4	8.8	2.2	6.0	1.9	2.9
17	TUPRS	17,216	0.74	275.9	32.7	1.3	5.2	1.2	4.1
18	ULUUN	294	1.20	4.8	10.9	1.1	*	*	*
19	VAKKO	475	1.40	16.0	5.7	1.5	*	*	*
20	YKBNK	15,880	1.21	183.8	4.4	0.4	2.8	0.4	a.d.
	<b>Ortalama</b>	<b>5,404.7</b>	<b>1.04</b>	<b>83.5</b>	<b>9.8</b>	<b>1.2</b>	<b>5.9</b>	<b>1.4</b>	<b>3.3</b>
	<b>BIST100</b>				<b>8.9</b>	<b>1.0</b>	<b>4.7</b>	<b>0.7</b>	<b>4.3</b>

	AGHOL	ASUZU	BAGFS	BANVT	BIZIM	BNTAS	EKGYO	EREGL	GOODY	HALKB	ISMEN	KAREL	LOGO	PNSUT	TKFEN	TTKOM	TUPRS	ULUUN	VAKKO	YKBNK	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
AGHOL	1																				
ASUZU	2	0.37																			
BAGFS	3	0.37	0.43																		
BANVT	4	0.21	0.33	0.31																	
BIZIM	5	0.34	0.37	0.31	0.39																
BNTAS	6	0.33	0.36	0.36	0.23	0.28															
EKGYO	7	0.43	0.40	0.41	0.34	0.40	0.37														
EREGL	8	0.27	0.20	0.21	0.25	0.20	0.16	0.33													
GOODY	9	0.45	0.44	0.43	0.32	0.38	0.39	0.54	0.28												
HALKB	10	0.42	0.41	0.44	0.37	0.38	0.34	0.59	0.37	0.53											
ISMEN	11	0.28	0.27	0.41	0.16	0.30	0.26	0.35	0.24	0.30	0.26										
KAREL	12	0.42	0.44	0.41	0.33	0.41	0.40	0.43	0.25	0.43	0.40	0.30									
LOGO	13	0.35	0.25	0.23	0.24	0.26	0.20	0.25	0.19	0.34	0.29	0.17	0.37								
PNSUT	14	0.38	0.41	0.34	0.26	0.44	0.35	0.38	0.21	0.48	0.39	0.32	0.43	0.32							
TKFEN	15	0.31	0.29	0.25	0.21	0.17	0.21	0.35	0.33	0.36	0.31	0.19	0.24	0.18	0.19						
TTKOM	16	0.44	0.37	0.43	0.31	0.41	0.33	0.48	0.32	0.46	0.57	0.31	0.42	0.32	0.37	0.27					
TUPRS	17	0.30	0.20	0.13	0.12	0.16	0.15	0.26	0.28	0.28	0.24	0.19	0.18	0.18	0.19	0.26	0.24				
ULUUN	18	0.37	0.43	0.32	0.29	0.50	0.29	0.35	0.22	0.42	0.35	0.26	0.39	0.22	0.46	0.20	0.36	0.17			
VAKKO	19	0.40	0.44	0.42	0.33	0.35	0.41	0.38	0.23	0.52	0.41	0.23	0.43	0.32	0.43	0.32	0.43	0.21	0.41		
YKBNK	20	0.40	0.40	0.42	0.37	0.41	0.35	0.57	0.34	0.50	0.68	0.28	0.39	0.29	0.37	0.30	0.55	0.24	0.41	0.38	

## Raporu nasıl okumalıyız?

Hatırlanacağı üzere geçen ay yayınladığımız raporumuzda ("**Kantitatif Hisse Stratejisi 2.0**") risk faktörü modellerinden nasıl hisse stratejisi oluşturulabileceğini, risk faktörlerinin ne anlama geldiklerini ve geçmiş dönem performanslarını irdlemiştik. Aylık strateji raporlarını değerlendirirken metodoloji raporumuzla birlikte değerlendirmenizi tavsiye ederiz. Yaptığımız çalışmadaki ana amacımızı, temel ve teknik analiz verilerinden elde ettiğimiz bilgiler ışığında istatistiksel parametreler ve algoritmalar yardımıyla finansal verilere anlam kazandırarak, duygusal ve davranışsal hataları asgari seviyede tutmaya çalışarak objektif yatırım stratejileri oluşturmak olarak özetleyebiliriz. Temmuz ayı itibarıyla yayınladığımız aylık rapor serilerinde, geçmiş dönem performanslarını olumlu bulduğumuz risk faktörlerinden hisse senedi stratejileri oluşturacağız. Aylık raporlarda, stratejilerde bulunan hisse senetlerini, strateji sepetlerine giren ve çıkan hisseleri, performans analizlerini ve Araştırma birimimizin gelecek dönemlerle ilgili piyasa ve ekonomi görüşlerine yer vereceğiz. Tüm bunlar ışığında yatırımcılar kendi risk iştahlarına, beklentilerine ve piyasa koşullarına en uygun stratejiyi belirleyebilecekler.

Strateji sepetlerini oluştururken, daha önce belirlediğimiz faktör modellerinden gelen hisse senetlerini bir optimizasyon modeline dahil ederek, farklı risk parametreleri, varsayım ve beklentilerle faktör bazında yüzdesel dağılımını yapmaktayız ("alokasyon"). Aylık kantitatif strateji raporlarımızda 4 farklı strateji sepeti bulacaksınız: **(1) Kantitatif Hisse Sepeti:** tüm faktörler içerisinde en yüksek sinyali üreten hisseler ham bir şekilde toplanarak oluşturulur. Bu sepette 10 adet eşit ağırlıklı hisse senedi bulacaksınız. Bu stratejide piyasa yönüyle, risk beklentileri ve makro göstergeler açısından herhangi bir yön tahmini bulunmamaktadır. Bu sepet daha çok faktör modellerinin başarısını ölçmek adına bir gösterge niteliğinde görülebilir. **(2) Düşük Düzey Risk Sepeti:** en düşük oynaklığa sahip stratejiyi oluşturmak için optimizasyon yapılır, 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. **(3) Orta Düzey Risk Sepeti:** riske göre ayarlanmış getiriyi azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır (örneğin: Sharpe rasyosunu maksimize etmek), 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. **(4) Yüksek Düzey Risk Sepeti:** sepet getirisini azami seviyeye getirmek için optimizasyon yapılır, 20 adet eşit ağırlıklı hisse içermektedir. Bu çalışmada belirlenen risk düzeylerinin göreceli olduğunu ve kendi içerisinde orta-yüksek düzey risk içeren hisse senetleri varlık sınıfı içerisinde oluşturulduğunu hatırlatmak isteriz. Alokasyon stratejileri için daha fazla bilgiyi Faktör Alokasyon Stratejileri bölümünde bulabilirsiniz.

Risk grubu stratejik faktör dağılımı haricinde, her ay çeşitli stratejileri yeni yaklaşımlar içeren istatistiksel yöntemler (makina öğrenimi vb.) kullanarak yatırımcılarımıza sunuyor olacağız. Hazırladığımız stratejilerin **a)** uzun vadeli olarak değerlendirilmesi **b)** sepet-çeşitlendirme mantığıyla hareket edilmesini **c)** riskten korunmak adına risk yönetimi yapılmasını (vadeli kontratlar, zarar-kes vb.) **d)** temel ve teknik analiz yöntemlerinden destek alınmasını öneririz.

## Yatırım Merkezlerimiz

### Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez  
Etiler - İSTANBUL  
0 212 355 46 46

### Adana

Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul.  
Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 ADANA

(0 322) 457 77 55

### Ankara

Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad.  
Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9  
Kavaklıdere Çankaya - ANKARA

(0 312) 435 18 36

### Antalya

Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden  
Apt. No:82/6 Muratpaşa - ANTALYA

(0 242) 248 45 20

### Bakırköy

İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No:  
6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy - İSTANBUL

(0 212) 570 52 59

### Bursa

Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt.  
No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi - BURSA

(0 224) 225 64 10

### Denizli

Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26  
Kat: 6 Bayramyeri - DENİZLİ

(0 258) 265 87 85

### Erenköy

Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333  
Kat: 2 D: 4 Kadıköy - İSTANBUL

(0 216) 348 82 82

### Gaziantep

İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul.  
Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No:  
18 Kat: 1 D: 5 GAZİANTEP

(0 342) 232 35 35

### Girne

Şehit Necati Gürkaya Mevkii Çağdaş Apt.  
Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC

(0 392) 815 14 54-55-56

### İzmir

Şair Eşref Bul. Ragıp Şanlı İş Merkezi  
No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya - İZMİR

(0 232) 445 01 61

### İzmit

Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit -  
KOCAELİ

(0 262) 323 11 33

### İzmit İrtibat

Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı  
Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit KOCAELİ

(0 262) 260 01 01

### Karadeniz Ereğli

Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat  
Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2  
Karadeniz Ereğli - ZONGULDAK

(0 372) 316 40 50

### Kartal

Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No:  
26 Kat: 4 D: 8 Kartal - İSTANBUL

(0 216) 306 22 71 - 306 22 06

### Kayseri

Cumhuriyet Mah. Turan Cad. Turan Plaza  
Apt. No:8 Kat:2 D:5 Melikgazi / KAYSERİ

(0 352) 221 08 68 - 222 82 51

### Mersin

Çankaya Mah. Bahri Ok İş Merkezi B  
Blok No: 78 MERSİN

(0 324) 238 11 89

### Marmaris İrtibat Bürosu

Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa  
Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2  
Marmaris / MUĞLA

(0 252) 321 08 00

### Akatlar İrtibat Bürosu

Akatlar Mahallesi Ebulula Mardin Cad.  
Maya Meridien İş Merkezi No:16 D Blok  
Kat:11 Bağımsız Bölüm No:29 Akatlar-  
Beşiktaş/İSTANBUL

(0 212) 355 4605

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.