

Dijital Yatırımcı: Gelişen Ülke Endeksleri

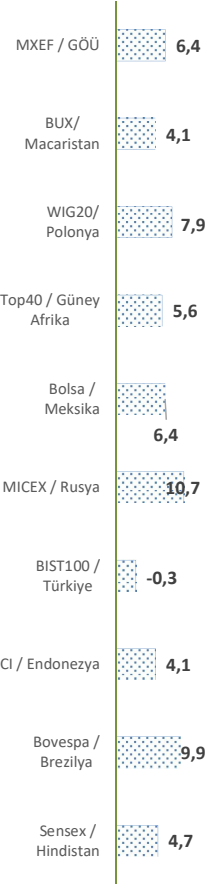
Gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye hisse senedi endekslerini karşılaştırmalı olarak incelediğimiz bu raporda tamamen sayısal yöntemlere dayanarak "iskontolu", "nötr" veya "primli" değerlendirmesi yaptık. Kısa vadeli endeks değerlendirmesi için geniş bir veri tabanında yer alan makro veriler kullanılarak ekonometrik metodlar oluşturuldu. Orta-uzun vadeli değerlendirmeler için reel kurlar klasik hisse senedi değerlendirme yöntemleri ve risk profili incelemesi kullanıldı. Dört ayrı kategoride incelenen sonuçlar (Model, Reel Kur, Değerleme ve Risk Profili) 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.

-Dijital Yatırımcı, bugüne kadar ürettiği sinyallerden ortalama %7,24 getiri elde etti. En yüksek getiri %35,47, en düşük getiri -%3,17 oldu. 9 sinyalin 6'sında pozitif getiri elde edildi.

- Son duruma bakıldığında Micex/Rusya, Bovespa/Brezilya, JCI/Endonezya, BIST100/Türkiye', Borsa/Meksika'da yukarı yön görüşümüz devam ediyor.

- BIST100'de pozitif sinyal aldığımız 8-11 Aralık tarihlerinden bu yana %7,28 prim görüldü. Kısa vadeli pozisyonlar için 113500 altında kapanış yapılması zarar-kes olarak değerlendirilebilir. Ancak Dijital Yatırımcı

Yılbaşından bu yana performans (USD) (%)



MEVCUT SİNYALLER	Skor (Sinyal tarihinde)	Trend	Sinyal	KAR/ZARAR	DURUM	ZARAR-KES (Kapanış)
Micex/Russia	N.İskontolu	Pozitif	11.07.2017	19,11%	AÇIK	2200
JCI/Endonezya	N.İskontolu	Pozitif	16.08.2017	10,57%	AÇIK	6300
BIST100 / Türkiye	N.İskontolu	Pozitif	8.12.2017	6,16%	AÇIK	108000
Bovespa/Brezilya	N.İskontolu	Pozitif	27.12.2017	7,28%	AÇIK	75000
Borsa/Meksika	N.İskontolu	Pozitif	3.01.2018	-0,68%	AÇIK	48500
Sensex/Hindistan	N.İskontolu	Pozitif	17.01.2018	1,59%	AÇIK	34400
WIG20/Polonya	N.İskontolu	Pozitif	17.01.2018	-0,09%	AÇIK	2500

KAPATILAN POZİSYONLAR

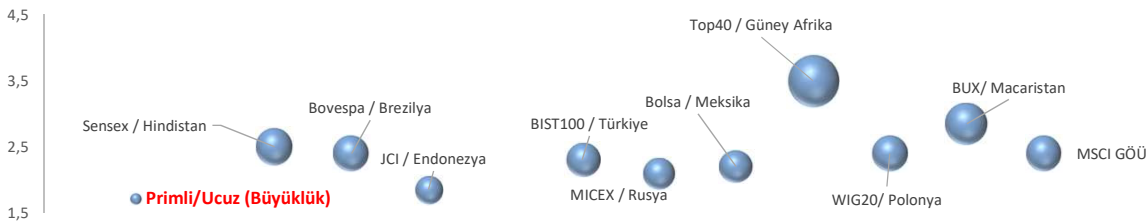
Ortalama Getiri	Skor	Trend	Sinyal	KAR/ZARAR	Durum
Russia/Micex	N.Primli	Negatif	14/02/2017 - 21/04/2017	12,30%	Karla kapatıldı.
Türkiye/BIST100	N.İskontolu	Pozitif	15/12/2016 - 16/08/2017	35,47%	Karla kapatıldı.
G.Afrika/Top40	N.İskontolu	Pozitif	11/05/2017 - 05/09/2017	4,21%	Karla kapatıldı.
Bovespa/Brezilya	N.İskontolu	Pozitif	03/05/2017 - 10/11/2017	10,20%	Karla kapatıldı.
BUX / Macaristan	N.İskontolu	Pozitif	14/09/2017 - 10/11/2017	4,04%	Karla kapatıldı.
WIG20 / Polonya	N.İskontolu	Pozitif	14/09/2017 - 16/11/2017	-3,17%	Zararla kapatıldı.
BIST100/Türkiye	N.İskontolu	Pozitif	17/10/2017 - 20/11/2017	-1,84%	Zararla kapatıldı.
Borsa/Meksika	Primli (Kısa Poz)	Negatif	14.09.2017-11.12.2017	5,30%	Karla kapatıldı.
Top40/G.Afrika	N.İskontolu	Pozitif	26.10.2017-11.12.2017	-1,35%	Zararla kapatıldı.

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

	Değerleme (%25)	Reel Kur Modeli (%35)	Risk Profili (%20)	Ekonometrik Model (%10)	Teknik görünüm (%10)	SKOR
Sensex / Hindistan	3	2	2	4	POS	NÖTR/İSKONTOLU
Bovespa / Brezilya	2	2	3	4	POS	NÖTR/İSKONTOLU
JCI / Endonezya	2	1	2	4	POS	İSKONTOLU
BIST100 / Türkiye	1	2	4	4	POS	NÖTR/İSKONTOLU
MICEX / Rusya	1	2	3	4	POS	NÖTR/İSKONTOLU
Borsa / Meksika	2	2	3	2	POS	NÖTR/İSKONTOLU
Top40 / Güney Afrika	3	4	4	3	POS	NÖTR/PRİMLİ
WIG20 / Polonya	1	4	2	2	POS	NÖTR/İSKONTOLU
BUX / Macaristan	3	3	2	4	POS	NÖTR/PRİMLİ
MXEF / GÖÜ	2	2	3	4	POS	NÖTR/İSKONTOLU

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

* Risk profili notlandırması: 1 düşük risk, 2 düşük/orta risk, 3 orta/yüksek risk, 4 for yüksek risk



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

22.01.2018	F/K 12M Beklentisi	Prim/İskonto 3 Yıllık Ort.	Prim/İskonto 10 Yıllık Ort.	EPS Büyüme Bek.	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	18,04	7,8%	17,5%	6,9%	NÖTR/PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	13,53	12,3%	24,0%	52,3%	NÖTR/PRİMLİ
JCI / Endonezya	16,01	5,8%	17,2%	43,6%	NÖTR/İSKONTOLU
BIST100 / Türkiye	8,11	-3,6%	-10,2%	18,4%	İSKONTOLU
MICEX / Rusya	6,43	3,5%	-4,6%	15,3%	NÖTR/İSKONTOLU
Bolsa / Meksika	17,07	-4,4%	9,3%	17,1%	İSKONTOLU
Top40 / Güney Afrika	15,83	5,8%	26,9%	17,8%	NÖTR/PRİMLİ
WIG20/ Polonya	18,87	4,5%	16,1%	31,2%	İSKONTOLU
BUX/ Macaristan	11,10	14,6%	78,6%	1,7%	PRİMLİ
MXEF/GÖÜ	12,80	8,9%	14,2%	27,0%	NÖTR/İSKONTOLU

Karşılaştırmalı Analiz (Gelişmekte Olan Ülke Endeksine Göre)

22.01.2018	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre)	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre) 3	Prim/İskonto (GÖÜ'ye göre) 10 Yıllık Ort.	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	41%	37,7%	34,6%	PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	6%	1,4%	0,7%	NÖTR/İSKONTOLU
JCI / Endonezya	25%	26,2%	22,5%	NÖTR/PRİMLİ
BIST100 / Türkiye	-37%	-25,9%	-18,2%	İSKONTOLU
MICEX / Rusya	-50%	-47,8%	-44,0%	İSKONTOLU
Bolsa / Meksika	33%	52,8%	44,0%	PRİMLİ
Top40 / Güney Afrika	24%	33,3%	14,1%	NÖTR/PRİMLİ
WIG20/ Polonya	47%	3,4%	4,7%	NÖTR/İSKONTOLU
BUX/ Macaristan	-13%	-3,4%	-10,9%	İSKONTOLU

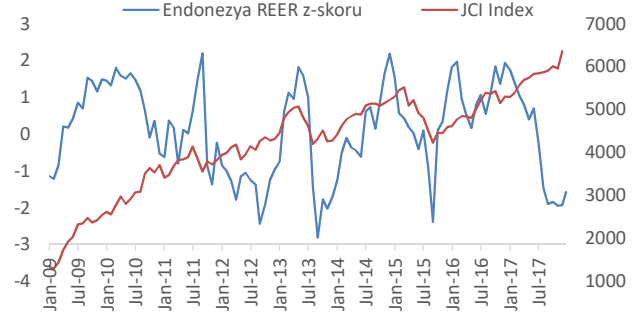
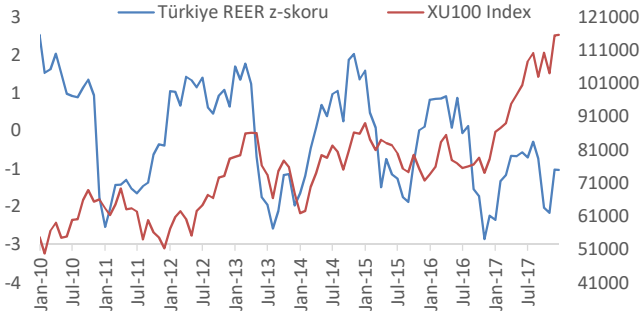
22.01.2018	F/K 12M Beklentisi	F/K	PD/DD	PD/FAVÖK	PD/SATIŞ	ROE 12M Beklentisi	ROE
Sensex / Hindistan	18,04	24,96	3,27	11,13	2,93	12,36	13,68
Bovespa / Brezilya	13,53	20,13	1,89	6,75	1,48	11,91	9,19
JCI / Endonezya	16,01	24,01	2,60	9,63	2,28	17,55	11,30
BIST100 / Türkiye	8,11	10,02	1,45	5,99	1,09	14,89	15,64
MICEX / Rusya	6,43	7,81	0,82	3,61	0,88	10,72	10,89
Bolsa / Meksika	17,07	19,69	2,67	6,29	1,49	17,57	14,57
Top40 / Güney Afrika	15,83	20,17	2,34	10,56	2,37	13,28	13,52
WIG20/ Polonya	18,87	16,24	1,45	4,89	1,16	9,45	9,29
BUX/ Macaristan	11,10	11,42	1,68	4,56	1,15	12,49	14,70
MXEF/GÖÜ	12,80	16,95	1,92	8,03	1,53	11,97	12,15

Reel Kurlar ve Hisse senedi Piyasaları

İSKONTOLU/UZUN VADELİ YÜKSEK POTANSİYELE SAHİP OLANLAR

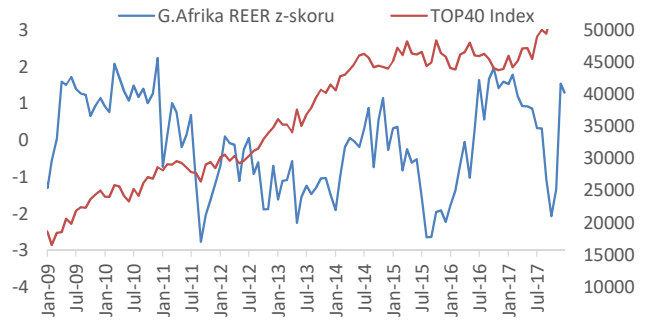
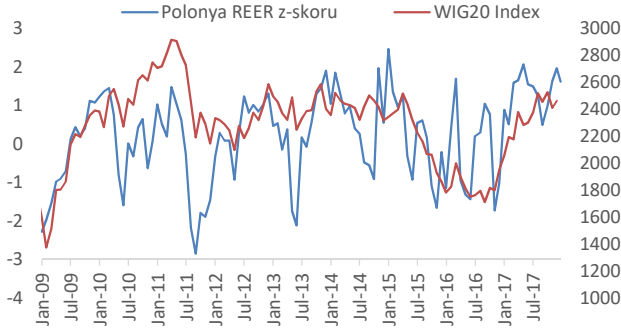
Reel kur bazlı modelimizde ülke reel kurlarının endeksler ile olan uzun vadeli ilişkisine bağlı olarak notlandırma yapılmış ve endekslerin potansiyeli saptanmıştır.

Türkiye, Brezilya, Endonezya, Meksika, Rusya ve Hindistan para birimleri reel olarak ucuz bölgede işlem görüyor. Bu durum hisse senedi piyasalarının cazibesini artırıyor.



PRİMLİ/ UZUN VADELİ DÜŞÜK POTANSİYELE SAHİP OLANLAR

Polonya Zlotisi ve Güney Afrika randı dolar karşısında reel olarak aşırı değerli konumda işlem görüyor. Bu durum hisse senedi endeksinin cazibesini azaltıyor.



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.

22.01.2018	R-Sq	ALT BANT	ORTA	ÜST BANT	SON	NOTLANDIRMA
Sensex / Hindistan	93%	-1500	250	2000	4744	PRİMLİ
Bovespa / Brezilya	75%	-5000	1000	7000	8525	PRİMLİ
JCI / Endonezya	94%	-400	0	400	856	PRİMLİ
BIST100 / Türkiye	93%	-5000	500	6000	10725	PRİMLİ
MICEX / Rusya	73%	-200	-25	150	179	PRİMLİ
Bolsa / Meksika	95%	-2900	0	2900	-698	NÖTR/İSKONTOLU
Top40 / Güney Afrika	93%	-2500	500	3500	1057	NÖTR/PRİMLİ
WIG20/ Polonya	86%	-240	0	240	-156	NÖTR/İSKONTOLU
BUX/ Macaristan	92%	-2000	0	2000	2684	PRİMLİ
MXEF/GÖÜ	67%	-100	-8	85	132	PRİMLİ

Risk Profili (Kur ve Kredi Riski)

Dijital Yatırımcı skorlama sisteminde ülke para birimlerinin kur riski ve ülke borçlanma araçlarının kredi riski önemli bir girdi olarak kabul edilmektedir. Burada kredi riski ölçümleri için ülkelerin 5 yıllık dolar bazlı CDS kontratlarının primi, kur riski ölçümü için 1 aylık örtük kur volatilitesi kullanılmıştır. Bu iki ölçütün grup içi dağılıma bağlı olarak skorlaması yapılmış ve her bir ülke için ortalama skor belirlenmiştir. Ülkeler risk sınıflarına göre skorlanmıştır.

22.01.2018	CDS (bps)	KUR VOL (1M imp %)	SKOR
Hindistan	64	4,9	DÜŞÜK RİSK
Brezilya	149	12,2	ORTA/YÜKSEK RİSK
Endonezya	81	4,9	DÜŞÜK RİSK
Türkiye	169	12,3	YÜKSEK RİSK
Rusya	113	9,2	ORTA/YÜKSEK RİSK
Meksika	99	12,8	ORTA/YÜKSEK RİSK
Güney Afrika	148	14,7	YÜKSEK RİSK
Polonya	48	8,8	DÜŞÜK RİSK
Macaristan	82	8,5	DÜŞÜK RİSK
MSCI GÖÜ	100	8,1	ORTA/YÜKSEK RİSK

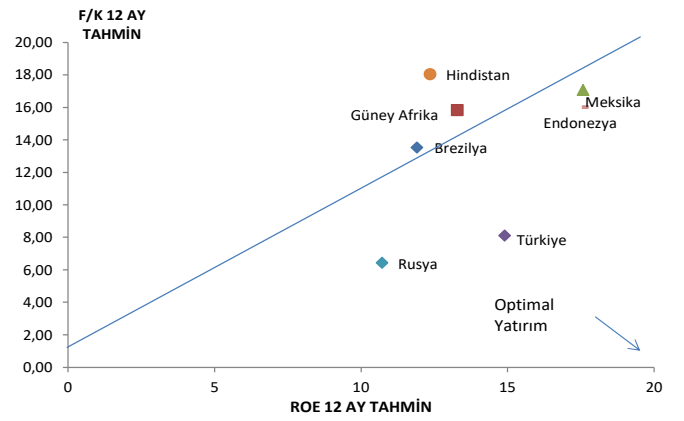
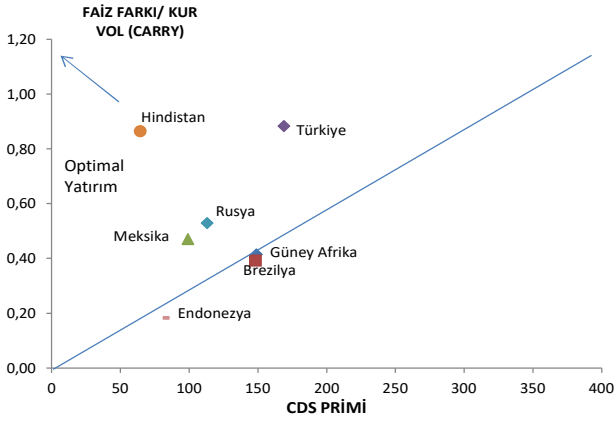
Makro Göstergeler

Bono ve Döviz Piyasaları

22.01.2018	CARRY	CDS (bps)	KUR VOL (1M imp %)	SWAP (1 AY %)	GETİRİ EĞRİSİ EĞİMİ	SWAP EĞRİSİ EĞİMİ
Hindistan	0,86	64	4,9	5,8	POZİTİF	POZİTİF
Brezilya	0,41	149	12,2	6,6	POZİTİF	POZİTİF
Endonezya	0,18	81	4,9	2,5	POZİTİF	POZİTİF
Türkiye	0,88	169	12,3	12,4	NEGATİF	NEGATİF
Rusya	0,53	113	9,2	6,5	POZİTİF	NEGATİF
Meksika	0,47	99	12,8	7,6	POZİTİF	NEGATİF
Güney Afrika	0,39	148	14,7	7,3	#VALUE!	POZİTİF
Polonya	0,48	48	8,8	5,8	POZİTİF	POZİTİF
Macaristan	-0,21	82	8,5	-0,2	POZİTİF	POZİTİF

Makro ve Finansal Değişkenler

22.01.2018	GSYİH yoy (%)	TÜFE yoy(%)	İşsizlik (%)	CA/GSYİH (%)	Bütçe/GDP(%)	2 Yıl Tahvil Faizi	10 Yıl Tahvil Faizi	2 Yıl Reel Faiz (%)
Hindistan	5,30	3,97	8,80	-1,39	-3,70	6,88	7,30	2,88
Brezilya	1,42	2,95	8,20	-0,62	-9,01	7,78	9,91	4,14
Endonezya	5,06	3,61	-	-1,34	-2,39	5,40	6,14	1,58
Türkiye	3,09	11,92	10,29	-4,70	-1,65	13,56	11,86	3,31
Rusya	1,80	2,50	5,10	2,11	-2,14	6,81	7,43	3,11
Meksika	1,49	6,77	3,42	-1,18	-0,88	7,47	7,58	2,47
Güney Afrika	2,00	4,60	27,70	-2,10	-4,21	8,72	7,01	3,60
Polonya	4,90	2,10	6,50	0,10	-2,50	1,56	3,32	-0,59
Macaristan	3,90	2,10	3,80	2,56	-1,90	0,32	2,20	-2,25



YASAL UYARI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne 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 tazammun 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.