

Gedik Yatırım Varlık Dağılımı Raporu

22 Ağustos 2024

TL tahvil (DİBS) ağırlığımızı arttırıyoruz

Varlık Dağılımı Önerileri

TL tahvil (DİBS) ağırlığımızı arttırıyoruz



- 08/08/2024 tarihinde yayınladığımız «Piyasalar faiz indirim sürecini ne zaman fiyatlayabilir?» başlıklı Strateji Raporumuzda Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) faizlerinde kalıcı düşüşlerin, enflasyonda kalıcı düşüşe ve TCMB'nin faiz indirimine ilişkin daha somut emarelerin ortaya çıkmasıyla hız kazanabileceğini düşünmekle beraber, uzun vadeli DİBS'lerde (10 yıllık tahvillerde) pozisyon biriktirmeye başlanabileceğini düşündüğümüzü belirtmiştik. Bu bağlamda uzun vadeli TL tahvillere (GYK kodlu Inveo Portföy Borçlanma Araçları Fonuna) portföylerde %10'a yakın ağırlık verilebileceği görüşümüzü paylaşmıştık.
- TCMB'nin aynı gün yayınladığı Enflasyon Raporunda 2024 sonu TÜFE enflasyonuna ilişkin tahmin aralığını değiştirmeden bırakmasını (daha spesifik olarak alt bantta herhangi bir revizyona gitmemesini) faiz indirimlerine bir hazırlık olabileceğini belirtmiştik. Her ne kadar 20 Ağustos'taki son PPK toplantısının açıklama metni erken faiz indirimi beklentilerini azaltmış olsa da, piyasada önümüzdeki dönemde faiz indirim sürecinin başlayacağına yönelik fiyatlanan kademeli olarak güç kazanabileceğini düşünüyoruz. Bu süreçte tahvil faizlerinin de aşağı yönlü hareketlenmesi, örneğin 10-yıllık tahvil (örneğin TRT051033T12 kodlu tahvil) faizlerinde yeniden %27'li seviyelerin görülmesi beklenebilir. TCMB'nin enflasyon görünümünün izin vermediği bir erken faiz indirim sürecinden kaçınmasının da tahvil faizleri açısından olumlu olduğunu değerlendiriyoruz.
- Bu dönemde, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilen DİBS'lerden elde edilecek faiz gelirleri için %0 stopaj uygulamasının 31/10/2024'e kadar uzatılması da, DİBS yatırımlarını cazip kılan bir unsur olarak öne çıkıyor. Hatırlatmak gerekirse, mevduat ve yatırım fonları için stopaj oranı, 01/05/2024 tarihinden itibaren %0'dan %7,5'e yükseltilmişti.
- TRT051033T12 kodlu tahvilin son 1 haftadaki ortalama bileşik faizi %28,75 civarında gerçekleşmiştir. Tahvilin faizinin örneğin önümüzdeki 1 ayın sonunda %28,0'in hafif altına (kabaca %27,7-%27,8) gerilemesi halinde, yatırımcılar %4,5-5,0 civarlarında bir getiri elde edebilirler. Bu da, stopaj avantajı ile birlikte değerlendirildiğinde mevduat eşleniği olarak %55-60 seviyelerine varan yıllıklandırılmış (basit) getiriye işaret etmektedir.
- Bu açıdan, **uzun vadeli DİBS'lerde pozisyonların artırılabilirliğini düşünüyoruz. Bu bağlamda, uzun vadeli DİBS'lerde portföy ağırlığımızı %10'dan %20'ye çıkarırken mevduat/para piyasası fonları ağırlığımızı %50'den %40'a düşürüyoruz.** Dezenflasyon süreci hız kazandıkça portföylerde tahvil ağırlığının kademeli olarak artırılması yönündeki görüşümüzü de koruyoruz.
- **Diğer varlık sınıflarına ilişkin tavsiyelerimizi ise sabit bırakıyoruz.**
- Buna göre, Borsa İstanbul'da kısa vadede getiri potansiyelini göreceli olarak sınırlı görmeye devam ettiğimizden, portföylerde sınırlı denebilecek ölçüde, %20 ağırlık verilmesini tavsiye ediyoruz. 2025 yılındaki faiz indirim döngüsünün fiyatlanmaya başlamasıyla getiri potansiyelinin ciddi anlamda iyileşebileceğini ve bu dönemde kademeli olarak portföy ağırlığının artırılması gerektiğini düşünüyoruz.
- Küresel ekonomiye ilişkin artan risklere karşın, Türkiye ekonomisine yönelik olumlu yatırımcı algısının korunmasını, buna bağlı olarak da Türk Lirası'ndaki reel değerlenme sürecinin devam etmesini bekliyoruz. Bu nedenle, portföylerde döviz cinsi varlıklara düşük ağırlık (%20) vermeye devam ediyoruz. Döviz varlık olarak, küresel taraftaki makro riskler ve jeopolitik riskler nedeniyle gram altına yer verilebilir. Bunun dışında güçlü bilanço yapısına sahip bazı şirketlerin Eurobondlarının da özellikle uzun vadeli yatırımcılara cazip getiri fırsatları sunduğunu düşünüyoruz.

Varlık Dağılımı Önerileri

TL tahvil (DİBS) ağırlığımızı arttırıyoruz



Bu görüşlerimiz ışığında yatırımcılarımıza önerdiğimiz son varlık dağılımı aşağıdaki gibidir:

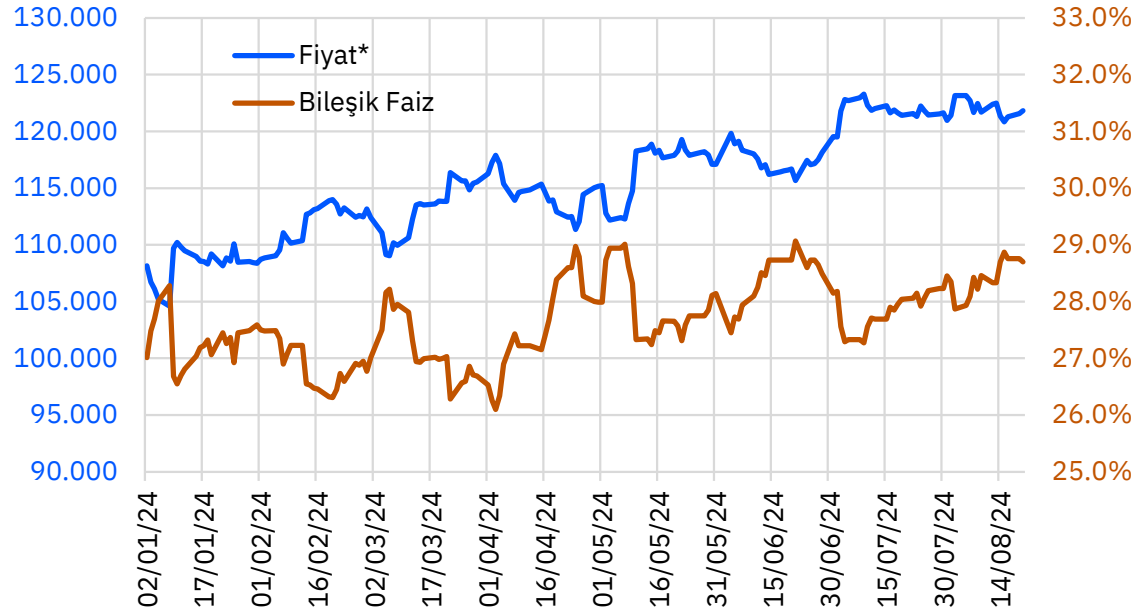
<u>Varlık Sınıfı</u>	<u>Muadil Finansal Ürün</u>	<u>Para Cinsi</u>	<u>Ağırlık</u>
Mevduat / Para Piyasası Fonu	Inveo Portföy Para Piyasası (TL) Fonu - IRY	TL	%40
Borsa İstanbul	Gedik Yatırım Araştırma Model Portföy	TL	%20
DİBS - Uzun Vade (10-yıllık)	Inveo Portföy Borçlanma Araçları (TL) Fonu - GYK	TL	%20
Gram Altın	Inveo Portföy Altın Fon - GGK	Döviz	%10
ÖST Eurobond	Inveo Portföy Birinci Serbest (Döviz) Fon - GAG	Döviz	%10

Varlık Dağılımı Önerileri

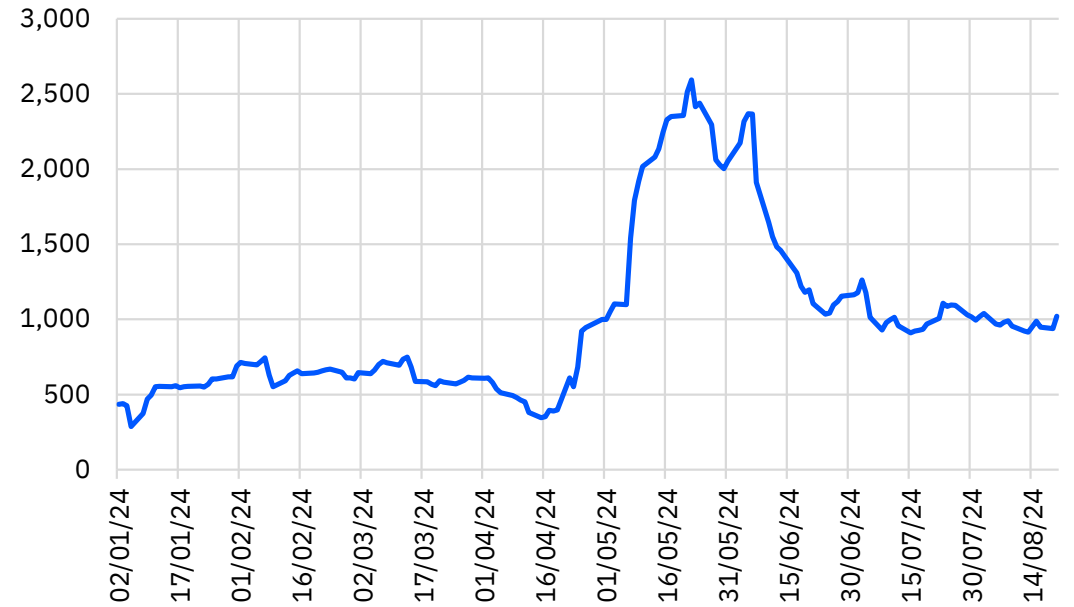
TL tahvil (DİBS) ağırlığımızı arttırıyoruz



TRT051033T12 Kodlu Tahvilin Faizi ve Fiyatı



TRT051033T12 kodlu tahvilin işlem hacmi, 1-aylık ortalama (Milyon TL)



* Tahvilin fiyatı, 17/04/24 tarihinde gerçekleşmiş kupon ödemesi eklenmiş olarak gösterilmektedir.

Kaynak: Odifin Bondground, Gedik Yatırım Araştırma

Ali Kerim Akkoyunlu	Araştırma Direktörü	Gıda & İçecek, Perakende, Savunma Sanayii, Giyim, Mobilya	ali.akkoyunlu@gedik.com
Dr. Emre Akyol, CFA	Araştırma Direktörü	Otomotiv, Otomotiv Yan Sanayii, Dayanıklı Tüketim, Cam, Çimento, GYO	emre.akyol@gedik.com
Serkan Gönençler	Baş Ekonomist	Makroekonomi, Strateji	serkan.gonencler@gedik.com
Mehmet Mumcu	Müdür Yardımcısı	Holdingle, Petrol Ürünleri, Taahhüt, Demir-Çelik, Telekomünikasyon	mehmet.mumcu@gedik.com
Ceren Çapcı	Yönetmen	Yurtiçi Servis ve Koordinasyon	ceren.capci@gedik.com
Çiğdem Ay	Yönetici	Veri Yönetimi	cigdem.ay@gedik.com
Batuhan Civelek	Uzman	Sabit Getirili Menkul Kıymetler	batuhan.civelek@gedik.com
Yunus Emre Yenikalaycı	Uzman	Havacılık, Kimyevi Maddeler, Enerji (Elektrik), Bilişim, Sağlık	yunus.yenikalayci@gedik.com
Nesrin Aköz	Uzman Yardımcısı	Banka, Sigorta, Diğer Finansallar	nesrin.akoz@gedik.com
Melek Miray Alkan	Uzman Yardımcısı	Perakende, Küçük Ölçekli İşletmeler	miray.alkan@gedik.com

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Gedik Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Gedik Yatırım sorumlu değildir.

Bizi Takip Edin



www.gedik.com

[/gedikyatirim](https://www.facebook.com/gedikyatirim)



[/gedikyatirim](https://www.instagram.com/gedikyatirim)



[/gedikyatirim](https://www.linkedin.com/company/gedikyatirim)



[/gedikyatirim](https://www.youtube.com/gedikyatirim)



[/gedikyatirim](https://www.twitter.com/gedikyatirim)



 **TVF** | **GedikYatırım**
Voleybol Milli Takımlar Ana Sponsoru