

31 Aralık 2019 Salı

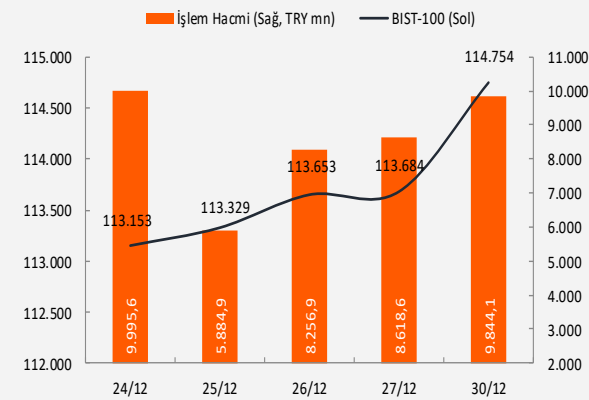
Piyasa Verileri

Endeksler		30 Aralık	%Değ.	Ybb
BIST100	▲	114.754,0	0,9%	25,7%
BIST030	▲	139.129,6	1,0%	21,7%
VIOP030 Endeks	▲	139,050	1,0%	21,7%
FTSE	▼	7.587,1	-0,8%	12,8%
DJI	▼	28.462,1	-0,6%	22,0%
DAX	▼	13.249,0	-0,7%	25,5%
RTS	▼	1.548,9	0,0%	44,9%
Parite		30 Aralık	%Değ.	Ybb
USD/TRY	▼	5,9475	0,0%	12,5%
EUR/TRY	▲	6,6671	0,1%	9,9%
(\$+€)/TRY	▼	6,2930	-0,1%	11,1%
EUR/USD	▲	1,1204	0,1%	-2,2%
Emtia		30 Aralık	%Değ.	Ybb
Brent Petrol(bbl)	▲	67,20	0,0%	24,1%
Bakır (\$/ton)	▼	2,80	-0,4%	2,7%
Altın (\$/ons)	▲	1.526	0,5%	19,1%
Gümüş (\$/ons)	▲	18,17	0,9%	16,9%

Performans ve işlem hacmi verileri

Yükselenler (%)	Düşenler (%)	Hacim (mn TL)
IHGZT 20%	FRIGO -10%	THYAO 1271
BURVA 15%	SELGD -10%	ASELS 936
INFO 15%	BRKO -9%	ISGYO 684
IHYAY 13%	MMCAS -8%	KRDMD 492
ISGYO 13%	EGCYH -8%	ALBRK 423

BIST 100 ve işlem hacmi verileri



Piyasalara Bakış

Haftanın ilk işlem gününe pozitif bir seyirle başlayan BIST-100 endeksi gün içinde 114,961 seviyesine kadar yükseldi ancak günü %0.9 artışla 114,753 seviyesinden kapattı. Böylece endeks yılın son işlem günü öncesinde 2019 yılı zirvesini de yenilemiş oldu. İşlem hacmi 9.8 milyar TL olarak gerçekleşirken, endekse dahil 64 hisse değer kazandı, 33 hisse ise değer kaybetti.

Yurtdışı piyasalarda rekor seviyelerden kar satışları geldiğini gözlemledik. ABD-Çin arasındaki anlaşmanın detayları henüz belli olmazken Ocak ayı içerisinde imzaların atılması bekleniyor. ABD piyasalarında yıl içinde %29 yükselişin ardından gelen kar satışları normal karşılanıyor. Asya piyasalarında ise karışık bir seyir izleniyor. Beklentilerin üzerinde gelen PMI imalat verilerine rağmen, düşük hacimle dalgalanma izleniyor.

Son 1 haftadır ABD dolarındaki değer kaybına paralel olarak EUR/USD paritesi ve Ons Altın'da yükselişler dikkat çekiyor. Yılın son haftasında ortaya çıkan bu durum, 2020 için de ana tema olarak devam edebilir.

Bugün içeride Kasım ayı dış ticaret dengesi takip edilecek. ABD'de ise konut fiyat endeksi ve tüketici güven endeksi açıklanacak. BIST-100 endeksinin yurtdışındaki kar satışlarına rağmen yatay bir açılış yapmasını bekliyoruz. Endekste 115,000 civarında dalgalanma beklerken, 114,300-113,500 seviyelerini kısa vadeli destek olarak belirliyoruz.

2020 yılında herkese sağlık, huzur ve bol kazanç diliyoruz.

Makroekonomi & Politika Haberleri

- TÜİK Ekonomik Güven Endeksi aralık ayında yükseldi

Sektör ve Şirket Haberleri

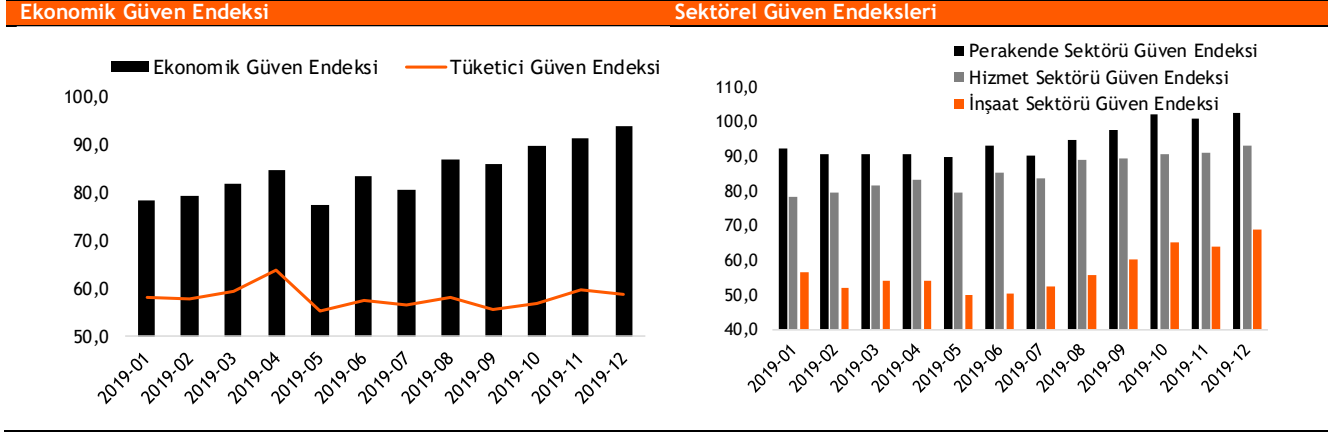
- Kasımda gerileyen çekirdek gelirlere karşın bankaların karlılıkları iyileşti
- Kısa Kısa Haberler:** EKGYO, MRDIN, THYAO
- Haftalık Ajanda
- Takip Listesi

Takvim

Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Beklenti	Önceki
Türkiye	10:00	Kas.	Dış Ticaret Dengesi	-2,10 mlr \$	-1,81 mlr \$
ABD	17:00	Eki.	S&P/CS-20 Konut Fiyat Endeksi		218,27
ABD	18:00	Ara.	CB Tüketici Güven Endeksi	128,0	125,5

TÜİK Ekonomik Güven Endeksi aralık ayında yükseldi

- Ekonomik Güven Endeksi 2019 Aralık ayında bir önceki aya göre %2,6 oranında artarak 91,3'ten 93,8'e yükseldi. Ekonomik güven endeksindeki artış, reel kesim, hizmet, perakende ticaret ve inşaat sektörü güven endekslerindeki artıştan kaynaklandı. Aralık ayında düşüş gösteren tek endeks tüketici güven endeksi oldu.



Kasım'da gerileyen çekirdek gelirlere karşın bankaların karlılıkları iyileşti

- **Kasım'da bankaların menkul kıymet getiri oranları geriledi** - BDDK tarafından açıklanan konsolide olmayan verilere göre, 2019 yılı kasım ayında sektörün menkul kıymet getiri oranlarının aylık bazda gerilemesi net faiz gelirlerini olumsuz etkiledi. Diğer yandan, kasım ayında bankaların kredi-mevduat makasının yatay seyretmesi ile birlikte sektörün net faiz gelirleri aylık %5,9 düşüş göstererek 15,2 mlr TL düzeyinde gerçekleşti. Ayrıca sektörün bir ay öncesinde 1,74 mlr TL düzeyinde gerçekleşen net ticari zararın kasımda 1 mlr TL düzeyine gerilemesine karşın net ücret & komisyon gelirlerinde aylık %7,9 düşüş görülmesi, bankaların çekirdek gelirlerinde %3,0 düşüşe neden oldu. Kasım ayında mevduat bankalarının toplam net faiz gelirleri aylık %6,5 azalma gösterirken, kamu sermayeli mevduat bankalarında bu düşüş %9,8 düzeyinde gerçekleşti.
- **Gerileyen çekirdek gelirlere karşın karlılık iyileşti** - Bankacılık sektörünün 2019 yılı kasım ayı net kârı 2018 yılının aynı ayına göre %10,6, bir önceki aya göre %3,1 oranında artış ile 5,31 mlr TL olarak gerçekleşirken, sektörün 2019 yılı Ocak-Kasım döneminde net dönem karı ise yıllık %8,1 azalma ile 46,6 mlr TL'ye geriledi. Bankaların kasım ayında çekirdek gelirlerinde aylık %3,0 düşüşe karşın, giderlerdeki gerileme neticesinde genel olarak karlılıkları iyileşme gösterdi. Kasım ayında karşılık giderleri sektör ortalamasının üzerinde %46,6 oranında artan, yabancı sermayeli özel bankalarının net karı aylık %54,6 düşüş gösterirken, net ticari zarardaki gerileme nedeniyle yerli özel sermayeli bankaların net karlarında %40,0 yükseliş gözlemlendi. Diğer yandan, bir önceki aya göre karşılık giderlerinde %32,5 oranında düşüş gösteren kamu sermayeli mevduat bankalarının net dönem karı aylık %13,8 iyileşme kaydetti. Böylece sektörün kasımda son 12 aylık kümülatif verilere göre hesaplanan özkaynak karlılık oranı ise bir önceki aya göre yatay seyredererek %11,1 düzeyinde kaldı.
- **Risk maliyeti %2,3'e çıktı** - Sektörün takipteki krediler oranı kasım ayında %5,24 ile yılbaşına göre 153 bp yükseliş gösterirken, takipteki krediler karşılık oranı ise %66,2 seviyesine çıktı. Ayrıca kasım ayında bankaların risk maliyeti %2,3 ile bir önceki aya göre 9,5 bp artarken, 25,4 bp ve 21,4 bp ile en yüksek yabancı ve yerli özel sermayeli bankalarda artış gösterdi.

Yorum: Bankaların kasım ayında enflasyon düzeltmesi nedeniyle TÜFEX gelirlerinin azalması sonucunda net faiz gelirlerinde azalış gerçekleşti. Ancak kasım ayında kredi-mevduat makasının, gerilemeye devam eden mevduat maliyetlerinin katkısı ile yatay seyretmesi, bankaların net faiz marjı için destekleyici oldu. Aralık ayında da kredi-mevduat makasındaki iyileşmenin devam etmesini ancak menkul kıymet getirilerinin de gerilemeyi sürdürmesini bekliyoruz. Diğer yandan, Ekim-kasım döneminde bankaların karşılık ve faaliyet giderlerinin kontrollü seyretmesinin karlılığı olumlu etkilemesine karşın, Aralık ayında bu alandaki performansları 4Ç19 karlılıkları için daha belirleyici olacağını değerlendiriyoruz. Açıklanan verileri, bankaların 4Ç19 karlılık görünümü için pozitif olarak değerlendirirken, bu aşamada hisse performansları açısından etkisinin nötr olacağını düşünüyoruz.

Net Dönem Karı, mn TL	Aylık					Kümülatif		
	Kasım 19	Kasım 18	Y/Y(%)	Ekim 19	A/A(%)	Kasım 19	Kasım 18	Y/Y(%)
Sektör	5.310	4.803	10,6%	5.149	3,1%	46.611	50.695	-8,1%
-Mevduat Bankaları	4.388	4.252	3,2%	4.402	-0,3%	38.969	44.679	-12,8%
Mevduat-Yerli Özel	1.827	1.456	25,5%	1.305	40,0%	15.456	17.390	-11,1%
Mevduat-Kamu	1.920	1.624	18,2%	1.687	13,8%	10.052	13.459	-25,3%
Mevduat-Yabancı	641	1.172	-45,3%	1.410	-54,6%	13.460	13.831	-2,7%
-Katılım Bankaları	399	119	235,4%	237	68,3%	2.346	2.218	5,8%
-Katılma ve Yatırım	524	432	21,3%	510	2,9%	5.296	3.798	39,4%

Kısa Kısa Haberler

- **(=) Emlak Konut GYO (EKGYO):** Şirket, sermayesinde %100 oranında pay sahibi olduğu bağlı ortaklığı Emlak Planlama'nın 30.12.2019 tarihli genel kurul toplantısında, tamamı nakden karşılanmak üzere sermayesinin 65 mn TL'den 150 mn TL'ye yükseltilmesine karar verildiğini bildirdi. Şirket, söz konusu sermaye artırımına ilişkin olarak, 85 mn TL tutarın nakden ödendiğini duyurdu.

- **(+) Mardin Çimento (MRDIN):** Ana ortağı OYAK Çimento A.Ş olan Adana Çimento (ADANA, ADBGR, ADNAC), Aslan Çimento (ASLAN), Bolu Çimento (BOLUC) ve Ünye Çimento'nun (UNYEC) tabii olduğu mevzuatlar hükümleri çerçevesinde Mardin Çimento altında birleşme kararı aldığı açıklandı. Birleşme işleminde 30.09.2019 tarihli finansalların kullanılmasına, birleşmeye ilişkin hisse değiştirme ve birleşme oranlarının uzman kuruluş raporunun esas alınarak gerçekleştirilmesine karar verildi. İşlemin önemli nitelikte işlem olması nedeniyle Mardin Çimento hissedarları için ayrılma hakkı fiyatının 5,4464 TL, Aslan Çimento hissedarları için 35,9648 TL, Bolu Çimento hissedarları için 3,2584 TL, Ünye Çimento hissedarları için 3,6945 TL, Adana Çimento A grubu için 6,9919 TL, B Grubu için 5,1892 TL ve C Grubu için 2,0210 TL olarak belirlendiği belirtildi. *Yorum:* Yapılan açıklamada birleşmeye ilişkin yapılacak hesaplamalarda uzman kuruluş raporunun esas alınacağı ve diğer şirket hissedarlarına hangi oranlarda MRDIN payı verileceğinin bu rapora dayanılarak gerçekleştirileceği ifade edilmektedir. Birleşme sonrası yaratılacak sinerji ile ulaşılabilecek büyüklük sonucunda Mardin Çimento'nun sektörün en güçlü şirketlerinden olacağını öngörüyoruz ve bu durumun uzun dönemde ayrıca fiyatlanacağını düşünüyoruz. Birleşmeye ilişkin hazırladığımız senaryoları içeren detaylı raporu görmek için [tıklayınız](#).
- **(+) Türk Hava Yolları (THYAO):** Şirket, yere indirilen ve teslimatları yapılamayan Boeing 737 Max uçaklarıyla ilgili maruz kaldığı kayıplarının belli bir kısmının Boeing tarafından tazmin edilmesi konusunda Boeing ile anlaşmasını bildirdi. *Yorum:* Şirketin, Boeing 737 Max uçaklarıyla ilgili maruz kaldığı toplam kayba ve bu kaybın ne ölçüde telafi edildiğine dair rakamsal bilgi paylaşılmamakla birlikte varılan anlaşmanın hisse performansını olumlu yönde etkilemesini bekliyoruz.

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
31 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	Dış Ticaret Dengesi		-2,10 mlr \$	-1,81 mlr \$
31 Ara.	ABD	17:00	Eki.	S&P/CS-20 Konut Fiyat Endeksi			218,27
31 Ara.	ABD	18:00	Ara.	CB Tüketici Güven Endeksi		128,0	125,5
1 Oca.				Piyasalar yılbaşı tatili nedeniyle kapalı olacak.			
2 Oca.	Çin	04:45	Ara.	Caixin PMI İmalat		51,7	51,8
2 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	ISO /Markit PMI İmalat			49,5
2 Oca.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI İmalat		45,9	46,9
2 Oca.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			222b
2 Oca.	ABD	17:45	Ara.	Markit PMI İmalat		52,5	52,6
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	TÜFE - Aylık %		0,70%	0,38%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	TÜFE - Yıllık %		11,00%	10,56%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %			-0,80%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %			4,26%
3 Oca.	Almanya	11:55	Ara.	İşsizlik Oranı %		5,0%	5,0%
3 Oca.	Almanya	16:00	Ara.	TÜFE - Yıllık %		1,40%	1,10%
3 Oca.	ABD	18:00	Kas.	İnşaat Harcamaları - Aylık %		0,30%	-0,80%
3 Oca.	ABD	18:00	Ara.	ISM İmalat PMI		48,50	48,10
3 Oca.	ABD	22:00		FOMC Toplantı Tutanakları			
6 Oca.	Çin	04:45	Ara.	Caixin PMI Bileşik			53,2
6 Oca.	Çin	04:45	Ara.	Caixin PMI İmalat Dışı			53,5
6 Oca.	Almanya	11:55	Ara.	Markit PMI İmalat Dışı		52,0	52,0
6 Oca.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI İmalat Dışı		52,4	52,4
6 Oca.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI Bileşik		50,6	50,6
6 Oca.	Avro Bölgesi	13:00	Kas.	ÜFE - Aylık %			0,1%
6 Oca.	Avro Bölgesi	13:00	Kas.	ÜFE - Yıllık %			-1,9%
6 Oca.	ABD	17:45	Ara.	Markit PMI İmalat Dışı			52,2
6 Oca.	ABD	17:45	Ara.	Markit PMI Bileşik			52,2

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma & Strateji

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	43.056	8,28	282	AL	EÜG	8,60	4%
GARAN	47.082	11,21	548	AL	EÜG	11,45	2%
HALKB	7.413	5,93	237	AL	EPG	6,90	16%
ISCTR	28.890	6,42	127	TUT	EÜG	7,20	12%
YKBNK	20.949	2,48	93	AL	EÜG	3,07	24%
ALBRK	2.093	1,55	78	TUT	EPG	1,38	-11%
TSKB	3.360	1,20	42	AL	EÜG	1,17	-3%
Cam							
ANACM	3.195	4,26	12	AL	EÜG	4,29	1%
SODA	6.170	6,17	96	AL	EÜG	9,08	47%
TRKCM	4.400	3,52	57	TUT	EPG	4,09	16%
Çimento							
CIMSA	1.217	9,01	15	TUT	EPG	7,92	-12%
AKCNS	1.918	10,02	4	TUT	EPG	8,54	-15%
BOLUC	686	4,79	11	TUT	EAG	3,87	-19%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	14.055	20,80	43	TUT	EPG	21,72	4%
VESTL	4.301	12,82	90	TUT	EPG	11,90	-7%
Demir-Çelik							
EREGL	31.640	9,04	217	AL	EPG	8,61	-5%
KRDM	2.075	2,66	271	AL	EPG	2,90	9%
Gayrimenkul							
TRGYO	2.800	2,80	23	AL	EÜG	2,35	-16%
EKGYO	5.586	1,47	144	AL	EÜG	2,05	40%
ISGYO	1.668	1,74	38	TUT	EPG	1,06	-39%
Havacılık							
TAVHL	10.768	29,64	53	AL	EÜG	38,00	28%
THYAO	19.748	14,31	1.391	AL	EÜG	18,30	28%
PGSUS	8.649	84,55	179	TUT	EPG	78,70	-7%
Holding							
KCHOL	51.124	20,16	79	TUT	EÜG	22,40	11%
SAHOL	19.629	9,62	96	AL	EPG	10,60	10%
SISE	11.948	5,31	163	TUT	EPG	6,02	13%
Savunma							
ASELS	23.347	20,48	406	AL	EÜG	30,00	46%
OTKAR	3.866	161,10	10	TUT	EPG	160,00	-1%
Otomotiv							
FROTO	24.687	70,35	26	TUT	EPG	62,50	-11%
TOASO	13.310	26,62	32	TUT	EPG	20,50	-23%
DOAS	2.097	9,53	69	TUT	EPG	5,00	-48%
Perakende							
BİZİM	678	11,30	6	AL	EÜG	11,91	5%
BİMAS	28.466	46,88	83	TUT	EPG	54,00	15%
MGROS	4.418	24,40	43	AL	EÜG	28,96	19%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Selahattin AYDIN	Müdür	Cam, Çimento, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler
Mehtap İLBİ	Müdür Yardımcısı	Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek, Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji, Telekomünikasyon
Tuğba SAYGIN AKÇA	Müdür Yardımcısı	Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler
Nazlıcan ŞAHAN ŞAVUR	Analist	Makro Ekonomi, Strateji, SGMK
Ekin Cem EKE	Analist	Kantitatif Analiz
Hakan ŞAHİNDAL	Analist	Veri Tabanı

Vakıf Yatırım Yatırım Danışmanlığı

Altan AYDIN	Müdür
Umut Deniz PAK	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.