

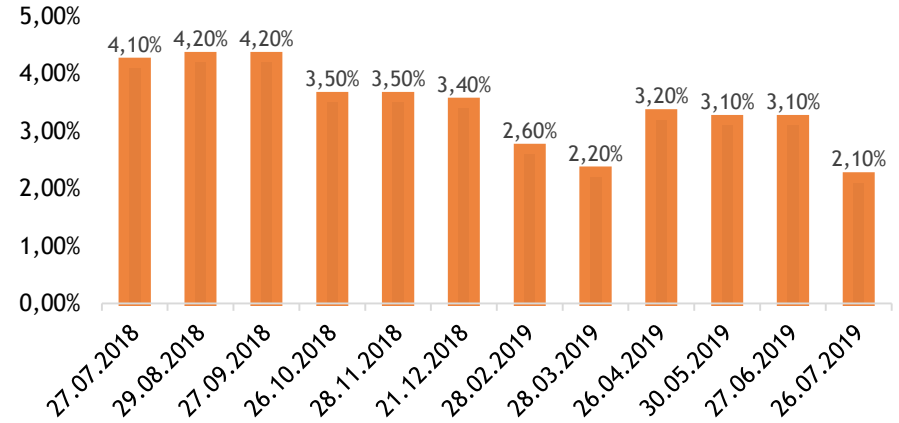
Haftalık Strateji Bülteni

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 yorum ve 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. 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Küresel piyasalar yeni haftaya, ABD ile Çin arasında Eylül ayı başında başlayacak görüşmeler öncesinde, gümrük vergilerinin karşılıklı olarak yükseltilmesinin getirdiği endişelerle birlikte satış eğilimi ile başladı. ABD Başkanı Trump ve Çin tarafından gelen karşılıklı açıklamalar, piyasaların yön bulmasını zorlaştırırken, Fed'in geçtiğimiz hafta hem tutanaklarda hem de Jackson Hole toplantısında faiz indirimlerine ilişkin net bir sinyal vermemesi, piyasalar üzerindeki stresin artmasında etkili oluyor. ABD'de hafta içinde açıklanacak 2Ç büyüme verileri, ticaret savaşı endişeleriyle yön bulmakta zorlanan piyasaların dikkatini, bir kez daha küresel büyümeye yönelik sorunlar üzerine çekebilir. Küresel piyasalarda risk iştahında toparlanma görebilsek TL varlıklarda da pozitif hareketler izleyebiliriz, ancak risk iştahı düşük kaldığı sürece Borsa İstanbul'da gözlenen dalgalı seyrin bu hafta da devamı beklenmelidir.

- ❑ Eylül ayında 25 baz puanlık faiz indirimi fiyatlanmaya devam ediyor - Geçtiğimiz hafta ABD Başkanı Trump, Fed'e yönelik eleştirilerini ve faiz indirimi baskısını sürdürürken, Fed tutanakları ve Powell'ın Jackson Hole'da gerçekleştirdiği konuşma piyasalara net bir yön vermekten uzak kaldı. Powell para politikasının %2 enflasyon hedefi ve açıklanan verilerin seyrine göre belirlendiğini belirtirken, küresel büyüme endişelerine de vurgu yaptı. Piyasalarda, Fed'in 18 Eylül toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gitme olasılığı %89,9 olarak fiyatlanıyor.
- ❑ Geçen hafta açıklanan imalat PMI, ABD'de 2009 Eylül ayından sonra ilk kez daralmaya işaret ederek resesyon endişelerini artırırken, gözler bu hafta açıklanacak 2Ç büyümesine çevrildi. Piyasaların 2Ç büyümesine yönelik tahmini %2 seviyelerinde yer alıyor. Beklentilerin altında gelebilecek verinin, küresel resesyon endişelerini artırarak yeniden risk iştahında bir kayba neden olabileceği göz ardı edilmemeli.

ABD - Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Çeyreklik)



Kaynak: Bloomberg

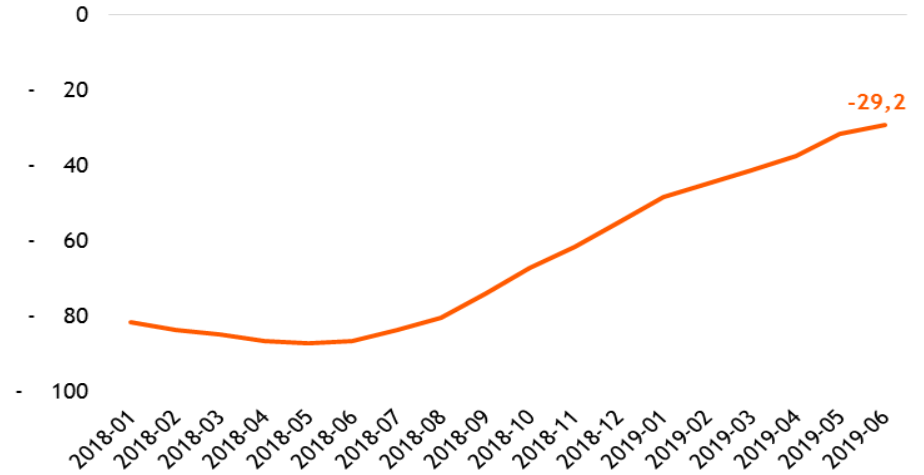
Fed Faiz Beklentileri

Tarih	0,75-1	1-1,25	1,25-1,50	1,5-1,75	1,75-2	Fiyatlanan
18.Eyl	0,0%	0,0%	0,0%	10,1%	89,9%	1,85
30.Eki	0,0%	0,0%	6,8%	63,9%	29,3%	1,68
11.Ara	0,0%	4,8%	47,0%	39,6%	8,7%	1,51
29.Oca	2,8%	29,1%	42,7%	21,8%	3,7%	1,36
18.Mar	11,0%	33,3%	36,2%	16,1%	2,5%	1,28
29.Nis	16,1%	34,0%	31,6%	13,0%	2,0%	1,23
10.Haz	20,4%	33,4%	27,2%	10,4%	1,5%	1,17
29.Tem	22,7%	32,3%	24,1%	8,8%	1,2%	1,12
16.Eyl	24,8%	30,6%	20,9%	7,2%	1,0%	1,07

Kaynak: Bloomberg

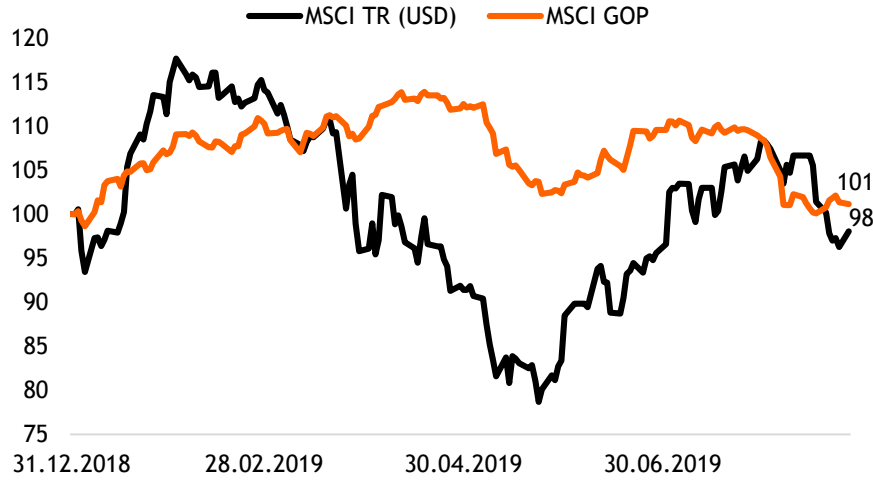
- ❑ **Ekonomide toparlanmayı destekleyici adımlar sürüyor** - TCMB tarafından geçen hafta açıklanan zorunlu karşılıklara ilişkin değişikliğin detaylarında, kredi büyümesi %10-20 aralığında olan bankaların zorunlu karşılık oranlarının düşürüldüğünü, kredi büyümesini sağlayamayan bankaların ise mevcut ZK oranlarına tabii olarak elde edecekleri faiz/nema oranlarında 8 puan düşüş yapıldığını gördük. TCMB'nin bu adımı, bankacılık sisteminin kredi büyüme hızını artırarak, ekonomide önümüzdeki dönemde yaşanmasını beklediğimiz toparlanmanın bankacılık sektörü öncülüğünde devam edeceği öngörümüzle uyumludur.
- ❑ **Yurt içinde bu hafta temmuz ayı dış ticaret dengesi takip edilecek** - Haziran ayında dış ticaret açığı yıllık bazda %42,5 azalarak 3,2 mlr \$'a geriledi. Ticaret ve Gümrük Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre Temmuz ayında ihracat %8,3 artarak 15,9 mlr \$ olurken, ithalat %7,9 azalarak 19,3 mlr \$ olarak gerçekleşti.
- ❑ **Küresel piyasaların seyri bu hafta da BIST üzerinde etkili olmaya devam edecek** - Başta ticaret savaşları olmak üzere küresel büyümeye yönelik endişeler, küresel piyasaların yanı sıra TL varlıklar tarafında da yakından takip ediliyor. Dolayısıyla da BIST üzerinde küresel piyasaların seyri bu hafta da etkili olmaya devam edecek.

Yıllıklandırılmış Dış Ticaret Dengesi (mlr \$)



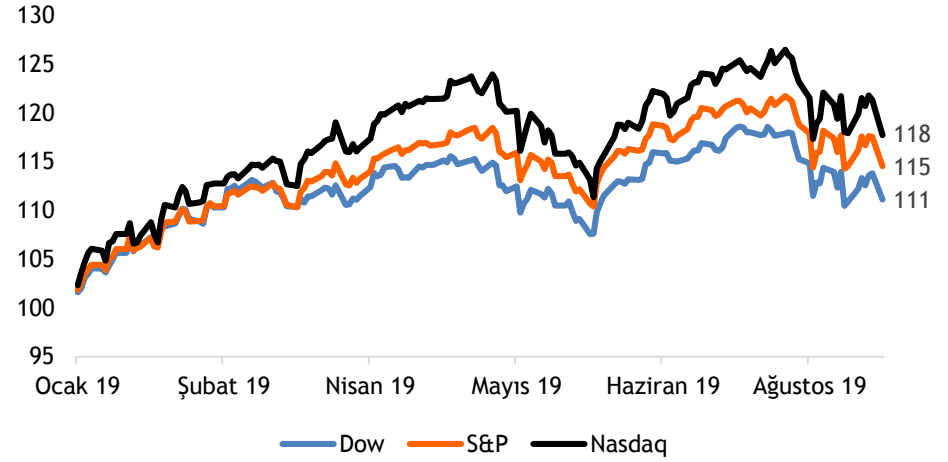
Kaynak: TÜİK

MSCI GOÜ ve MSCI Türkiye yılbaşından bu yana performansları (USD)



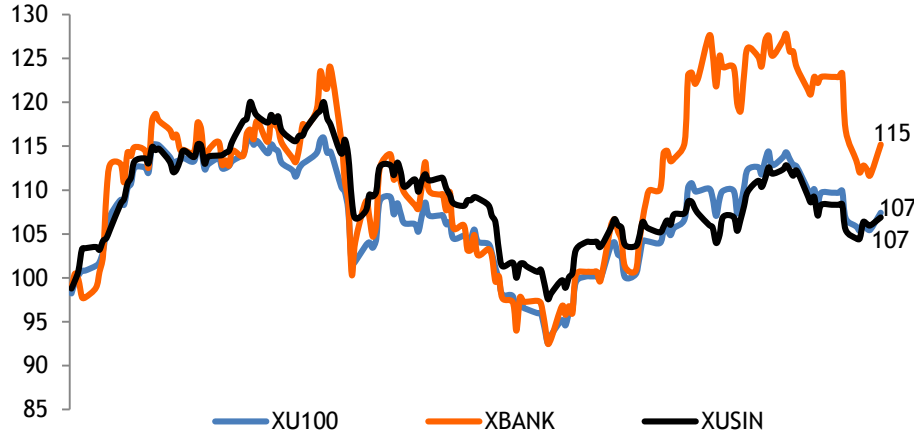
Kaynak: Bloomberg

ABD endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



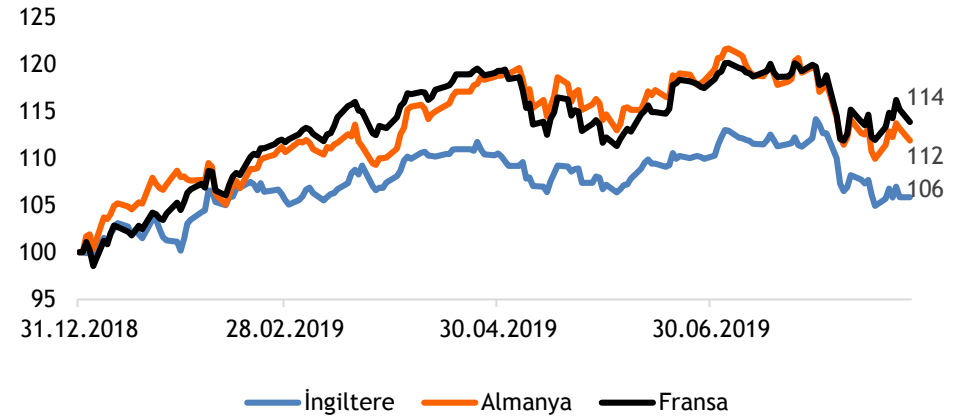
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



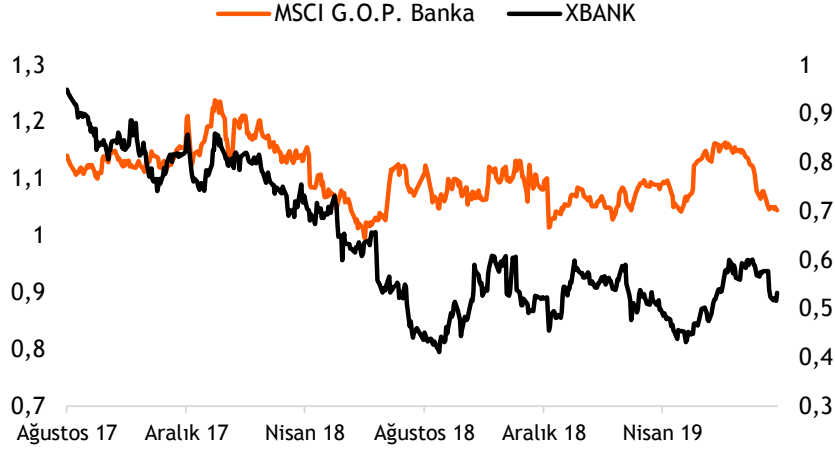
Kaynak: Bloomberg

Avrupa endekslerinin yılbaşından bu yana performansları

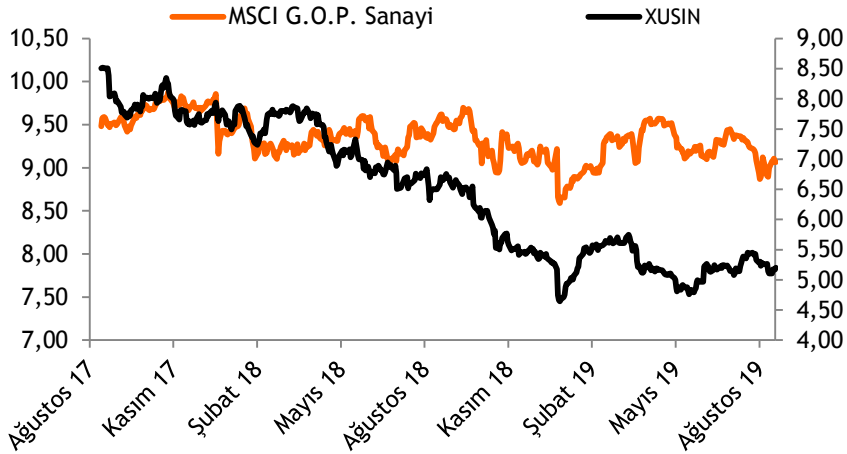


Kaynak: Bloomberg

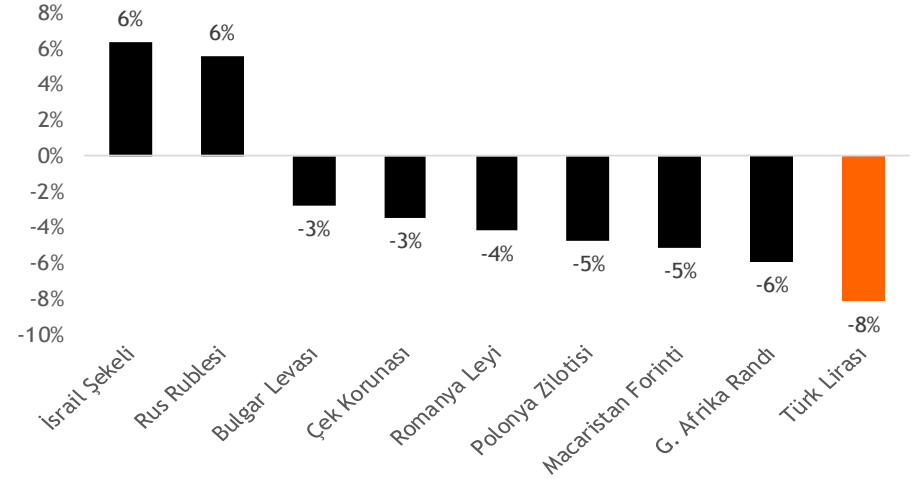
Türk bankaları benzerlerine göre %49 iskontolu (F/DD)



Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %43 iskontolu (FD/FAVÖK)



TL'de yılbaşından bu yana değer kaybı sürüyor



Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi yükseliş eğilimini sürdürüyor



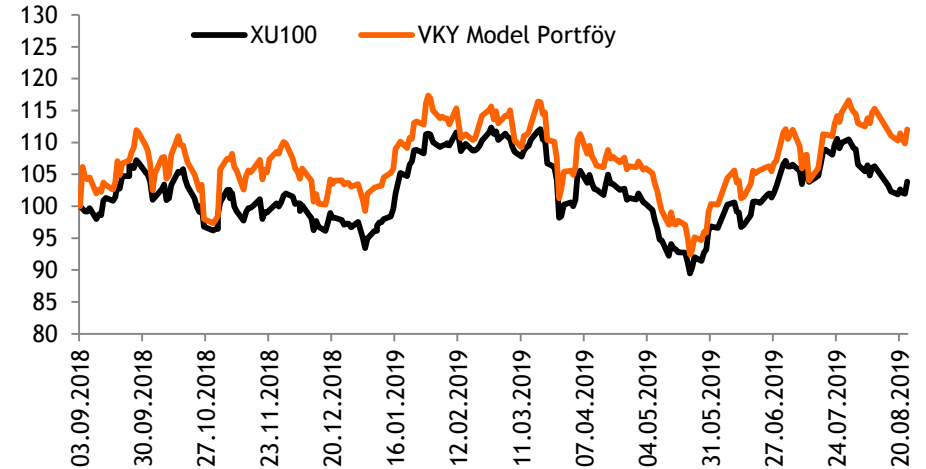
- ❑ **Hisse Model Portföyümüz, endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor** - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 17 Temmuz tarihinden itibaren endekse göre %5,9 pozitif ayrışırken, ilk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den bu yana ise %7,9 olumlu performans sergilemiştir.
- ❑ **Banka ağırlığını %31 ile yüksek tutmaya devam ediyoruz (BIST 100'de banka ağırlığı %25)** - Piyasalara yönelik risk algısının kısmen iyileşmesi ve ekonomide yaşanacak toparlanmanın bankacılık sektörü öncülüğünde devam edeceği beklentimiz doğrultusunda, benzerlerine göre sermaye yeterliliği ve özkaynak karlılığı yüksek bankaları tercih etmeye devam ediyoruz. Banka hisseleri dışında ise, döviz kurlarında ve faizlerde beklediğimiz aşağı yönlü seyre ek olarak değerlemeler itibarıyla cazip gördüğümüz hisseler portföyümüzde yer veriyoruz.

Hisse Model Portföy Önerilerimiz

	Piyasa değeri (mn TL)	BIST-100 ağırlık	Model Portföy ağırlık	12A Hedef fiyat (TL)	Mevcut fiyat (TL)	12Aylık Potansiyel	Beta
AKBNK	36.140	8,3%	15,5%	8,60	6,95	24%	1,42
GARAN	38.010	8,0%	15,5%	11,45	9,05	27%	1,54
MGROS	3.369	0,5%	11,7%	26,40	18,61	42%	1,26
THYAO	15.442	3,5%	11,3%	18,30	11,19	64%	0,97
BIZIM	516	-	10,7%	11,20	8,60	30%	0,99
ASELS	20.132	2,4%	10,0%	30,00	17,66	70%	0,96
KCHOL	45.342	4,4%	9,7%	20,60	17,88	15%	1,00
ANACM	1.913	0,2%	7,8%	4,29	2,55	68%	0,70
OTKAR	3.072	0,4%	7,8%	160,00	128,00	25%	1,10

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

Hisse Model Portföy Performansı



Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	36.140	6,95	333	AL	EÜG	8,60	24%
GARAN	38.010	9,05	1.117	AL	EÜG	11,45	27%
HALKB	7.063	5,65	347	AL	EPG	8,50	50%
ISCTR	24.705	5,49	206	AL	EÜG	7,43	35%
YKBNK	21.202	2,51	159	AL	EÜG	3,13	25%
ALBRK	1.044	1,16	11	TUT	EPG	1,38	19%
TSKB	2.380	0,85	23	AL	EÜG	1,17	38%
Cam							
ANACM	1.913	2,55	7	AL	EÜG	4,29	68%
SODA	5.640	5,64	57	AL	EÜG	9,08	61%
TRKCM	3.175	2,54	19	TUT	EPG	4,09	61%
Çimento							
CIMSA	817	6,05	2	TUT	EPG	7,92	31%
AKCNS	1.022	5,34	0	TUT	EPG	8,54	60%
BOLUC	305	2,13	1	TUT	EAG	3,87	82%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	11.555	17,10	43	TUT	EPG	21,00	23%
VESTL	3.566	10,63	107	TUT	EPG	11,09	4%
Demir-Çelik							
EREGL	22.365	6,39	138	AL	EÜG	9,62	51%
KRDMD	1.592	2,04	207	AL	EPG	2,88	41%

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Gayrimenkul							
TRGYO	1.840	1,84	7	AL	EÜG	2,35	28%
EKGYO	4.446	1,17	81	AL	EÜG	2,05	76%
ISGYO	825	0,86	3	TUT	EPG	1,06	23%
Havacılık							
TAVHL	8.377	23,06	28	AL	EÜG	38,00	65%
THYAO	15.442	11,19	950	AL	EÜG	18,30	64%
PGSUS	7.089	69,30	109	TUT	EPG	52,70	-24%
Holding							
KCHOL	45.342	17,88	70	TUT	EÜG	20,60	15%
SAHOL	18.017	8,83	58	AL	EPG	10,60	20%
SISE	9.608	4,27	34	TUT	EPG	6,02	41%
Savunma							
ASELS	20.132	17,66	248	AL	EÜG	30,00	70%
OTKAR	3.072	128,00	6	AL	EÜG	160,00	25%
Otomotiv							
FROTO	20.704	59,00	19	TUT	EPG	62,50	6%
TOASO	8.900	17,80	15	TUT	EPG	20,50	15%
DOAS	1.113	5,06	15	TUT	EPG	5,00	-1%
Perakende							
BIZIM	516	8,60	1	AL	EÜG	11,20	30%
BIMAS	30.069	49,52	94	TUT	EPG	49,10	-1%
MGROS	3.369	18,61	20	AL	EÜG	26,40	42%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
26 Ağu.	Türkiye	10:00	Ağu.	Reel Kesim Güven Endeksi			98,3
26 Ağu.	Türkiye	10:00	Ağu.	Kapasite Kullanımı			76,2%
26 Ağu.	Almanya	11:00	Ağu.	IFO İş Ortamı Güven Endeksi		95,2	95,7
26 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Dayanıklı Mal Siparişleri		0,1%	1,0%
26 Ağu.	ABD	17:00		St. Louis Fed Başkanı Bullard konuşma yapacak			
26 Ağu.	ABD	17:30	Ağu.	Dallas Fed İmalat Aktivite Endeksi		-1,0	-6,3
26 Ağu.	İngiltere			İngiltere'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak			
27 Ağu.	Almanya	09:00	2Ç19	GSYH Çeyrekse (mevs. düzelt.) %		-0,1%	-0,1%
27 Ağu.	ABD	17:00	Ağu.	Richmond Fed Sanayi Endeksi		2,0	-12,0
27 Ağu.	ABD	17:00	Ağu.	CB Tüketici Güven Endeksi		130,0	135,7
28 Ağu.	Almanya	09:00	Eyl.	GfK Tüketici Güven Anketi		9,5	9,7
28 Ağu.	Türkiye	10:00	Ağu.	Ekonomi Güven Endeksi			80,7
28 Ağu.	ABD	19:20		Richmond Fed Başkanı Barkin konuşma yapacak			
29 Ağu.	Türkiye	10:00	Tem.	Dış Ticaret Dengesi		-3,20 mlr \$	-3,18 mlr \$
29 Ağu.	Almanya	10:55	Ağu.	İşsizlik Oranı %		5,0%	5,0%
29 Ağu.	Türkiye	11:00	Tem.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı Yıllık %			18,1%
29 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	Ekonomi Güven Endeksi		102,3	102,7
29 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	Reel Kesim Güven Endeksi		-7,4	-7,4
29 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	Tüketici Güven Endeksi		-7,1	-7,1
29 Ağu.	Almanya	15:00	Ağu.	TÜFE - Aylık %		-0,1%	0,5%
29 Ağu.	ABD	15:30	2Ç19	GSYH - Çeyrekse (Yıllıklandırılmış) %		2,0%	2,1%
29 Ağu.	ABD	15:30	2Ç19	Çekirdek Kişisel Tük. Harc. - Çeyrekse %			1,8%
29 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Toptan Stoklar - Aylık %			0,0%
29 Ağu.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			209 bin
29 Ağu.	ABD	17:00	Tem.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %		0,0%	2,8%
30 Ağu.	Japonya	02:30	Tem.	İşsizlik Oranı		2,3%	2,3%
30 Ağu.	Japonya	02:30	Ağu.	Tokyo TÜFE - Yıllık %		0,6%	0,9%
30 Ağu.	Japonya	02:50	Tem.	Sanayi Üretimi- Aylık %		0,3%	-3,3%
30 Ağu.	Japonya	02:50	Tem.	Perakende Satışlar - Aylık %		-0,9%	0,0%
30 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	İşsizlik Oranı		7,5%	7,5%
30 Ağu.	Avro Bölgesi	12:00	Ağu.	Çekirdek TÜFE - Yıllık %		1,0%	0,9%
30 Ağu.	ABD	15:30	Tem.	Kişisel Gelirler ve Harcamalar			92,1
30 Ağu.	ABD	17:00	Ağu.	Michigan Tüketici Güven Endeksi		92,5	92,1
30 Ağu.	Türkiye			Türkiye'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak			

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

Sezai ŞAKLAROĞLU, ACIFE

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

Selahattin AYDIN
SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam, Demir Çelik,
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Mehtap İLBİ
MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Savunma, Havacılık, Perakende, Gıda-İçecek,
Beyaz Eşya, Otomotiv, Enerji,
Telekomünikasyon

Tuğba SAYGIN AKÇA
TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

Nazlıcan ŞAHAN ŞAVUR
NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Umut Deniz PAK
UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr

Analist

Kantitatif Analiz

Ekin Cem EKE
EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr

Analist

Veri Tabanı