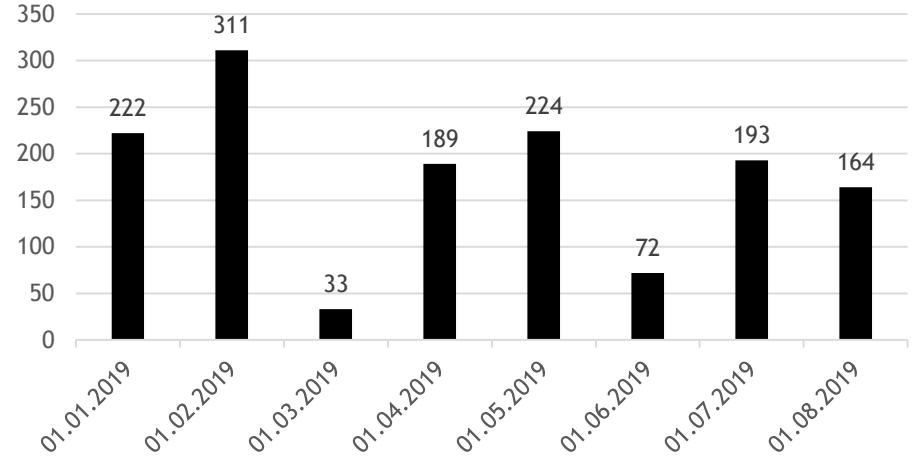


# Haftalık Strateji Bülteni

*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 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.*

- ABD ile Çin arasında gümrük vergilerinin karşılıklı artırılması haberleri ile yeni haftaya başladık. ABD piyasaları kapalı olmasına karşılık vadeli endekslerde sabah gözlenen satış baskısının, görece azaldığını izlerken gün içinde açıklanan Ağustos ayı imalat PMI verilerinin beklentilere yakın gerçekleşmesi ile birlikte Avrupa piyasalarında da toparlanma çabaları ön plana çıkmış görünüyor. Bu hafta yurt dışında, ticaret gerginliği, 18 Eylül'deki Fed kararı öncesinde Cuma ABD'de açıklanacak tarım dışı istihdam verisi ve hafta içinde hızlanması beklenen AB ile İngiltere arasındaki Brexit görüşmelerinden gelecek haber akışları yakından izlenecek. Piyasaların yakından izlediği Arjantin'de sermaye kontrolüne yönelik adımlara karşılık, IMF'in Arjantin'in yanında olduğuna ilişkin açıklamaları, negatif fiyatlamaların önünde geçmiş durumda. Yurt içi piyasalarda ise 2Ç büyüme verisinin beklentilerin altında %1,5 daralma göstermesinin etkisiyle pozitif fiyatlamalar izlerken, bu ortamda Borsa İstanbul tarafında olumlu seyrin devamı açısından yarın açıklanacak enflasyon verisinin önemi daha da artmış durumda. Aylık %1,30 seviyesindeki TÜFE beklentilerinin altında oluşacak bir enflasyon verisinin destekleyici olacağını düşünmekle birlikte son dönemlerde yapılan zamların önümüzdeki dönem enflasyon beklentileri üzerindeki muhtemel olumsuz etkilerinin piyasalardaki iyimser fiyatlamaları sınırlayabileceği düşüncesindeyiz. BIST100 için 97.000 seviyelerinin destek yapılmaya çalışıldığı ve genel olarak yukarı yönlü denemelerin ağırlıklı olduğu bir hafta beklerken, global tarafta gelecek veriler piyasaların yön bulmasında belirleyici olmaya devam edecektir.
- ABD'de en önemli veri tarım dışı istihdam olarak ön plana çıkıyor - Geçtiğimiz hafta ABD'de 2Ç büyümesine ilişkin %2 seviyesinde açıklanan tahminler beklentiler dahilinde olsa da bir önceki tahminin altında kaldı. Söz konusu veri ardından ABD Başkanı Trump, Fed'e yönelik eleştirilerine devam etti. Her ne kadar Fed'in 18 Eylül toplantısında 25 baz puanlık faiz indirimine gitmesi piyasalarda fiyatlara dahil edilmiş olsa da Cuma açıklanacak tarım dışı istihdam verisi (Ağustos ayında 158 bin artması ve haftalık kazançların aylık %0,3 artış göstermesi bekleniyor) piyasalar tarafından yakından izlenecek.
- AB ile İngiltere arasındaki Brexit görüşmelerinde hızlanma görebiliriz - İngiltere Parlamentosu'nun 9 Eylül'den itibaren tatile girecek olması, AB ile İngiltere arasındaki teknik müzakerelerin hızlanması adına adımların atılmasını beraberinde getirebilir. Bununla birlikte piyasaların, son gelişmelerin ardından anlaşmasız Brexit ihtimalini daha fazla fiyatlamaya başlayacağı görüşüdeyiz.

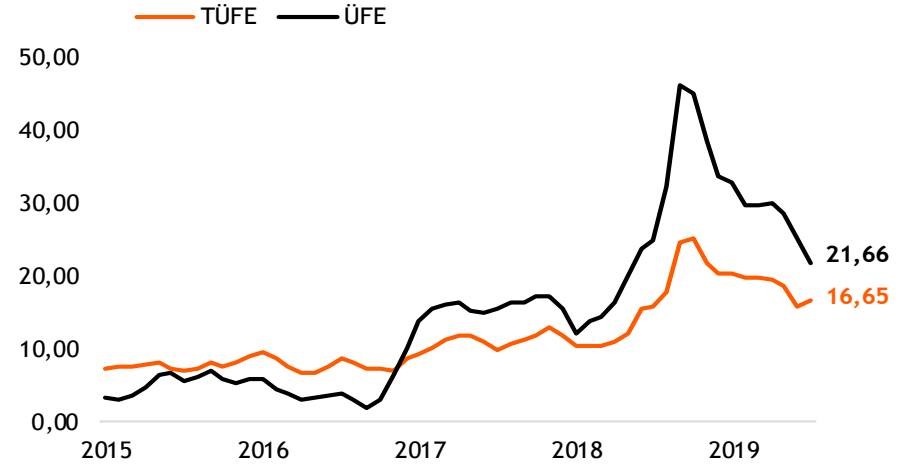
ABD Tarım Dışı İstihdam (bin kişi)



Kaynak: Bloomberg

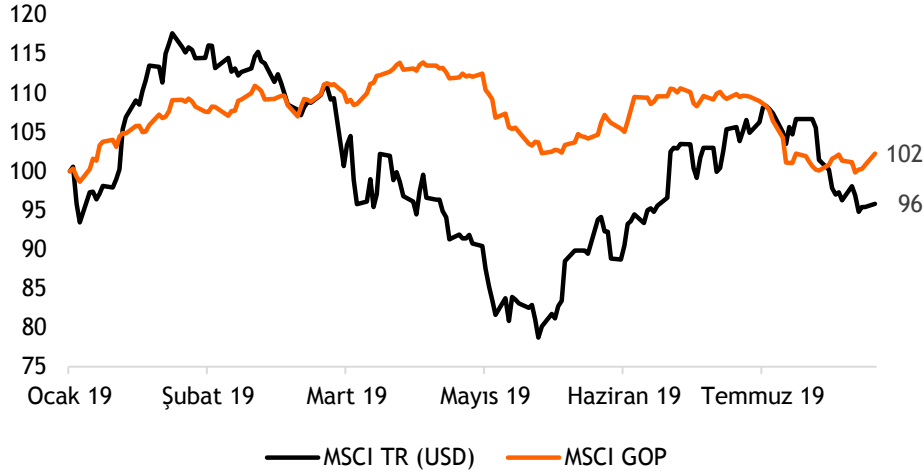
- ❑ Arjantin'de sermaye kontrolü sonrasında piyasa tepkisi sınırlı kaldı - Arjantin'in döviz alımına ve transferine yönelik düzenlemeleri hayata geçirmesi ardından hem Türkiye'nin de aralarında bulunduğu Gelişmekte Olan Ülke (GOÜ) piyasaları hem de para birimlerinde dolara karşı sert hareketler izlemedik. IMF'nin, bu süreçte Arjantin'in yanında olacağı açıklamaları, GOÜ tarafına sermaye kontrolü adımının etkilerini sınırlamış görünüyor. Ancak, Arjantin ile ilgili haber akışları özellikle Gelişmekte Olan Ülke piyasaları ve para birimleri üzerinde bir risk unsuru olarak izlenmeye devam edilecektir görüşünderiz.
- ❑ PPK toplantısı öncesinde kritik enflasyon verisi - Beklentiler, Ağustos ayında TÜFE'de %1,30 düzeyine yakın bir artış gerçekleşeceği ve yıllık enflasyonun %15,50 seviyesine gerileyeceği yönünde bulunuyor. Piyasalar, 25 Temmuz'da gerçekleşen toplantısında 425 baz puan indirim ile politika faizini %19,75'e indiren TCMB'nin, 12 Eylül tarihinde 250 baz puan faiz indirimine gitmesini bekliyor.

TÜFE'nin seyri



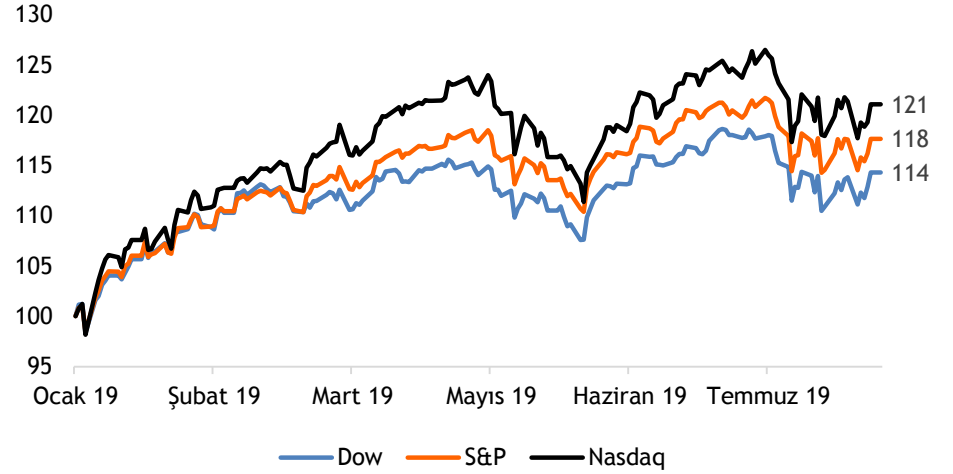
Kaynak: TÜİK

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



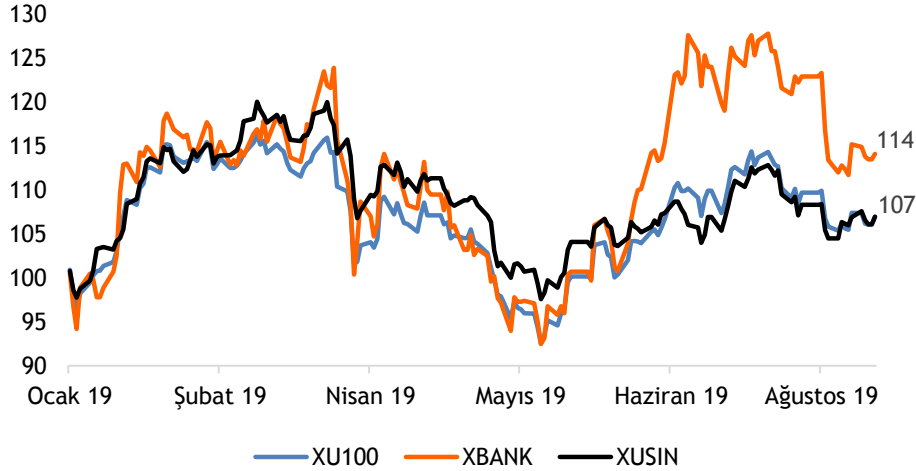
Kaynak: Bloomberg

ABD endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



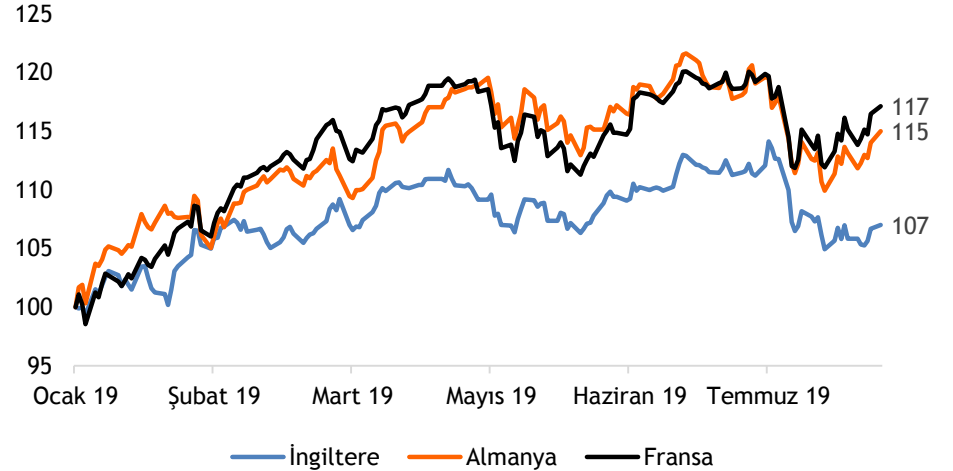
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



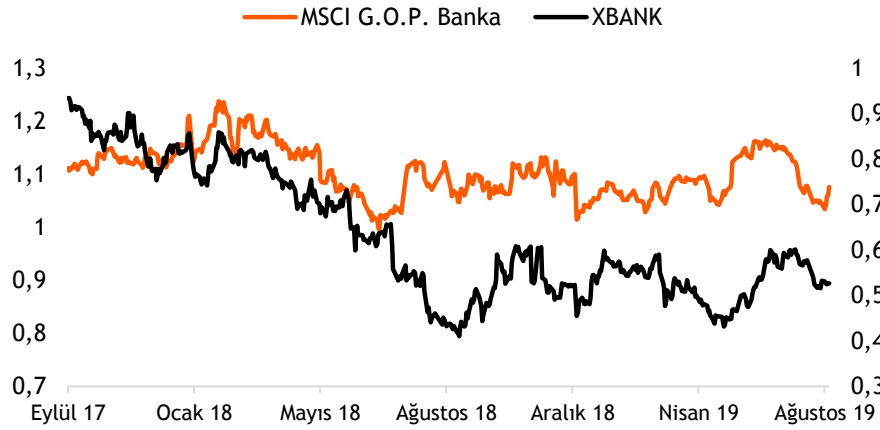
Kaynak: Bloomberg

Avrupa endekslerinin yılbaşından bu yana performansları

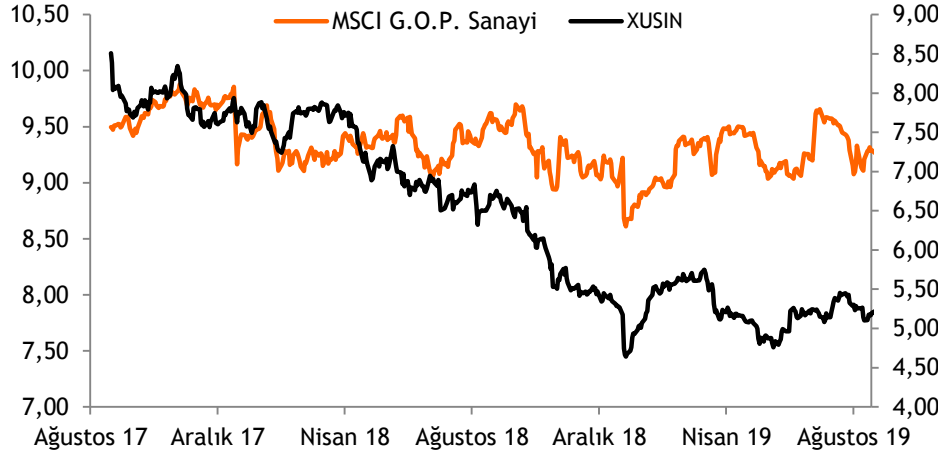


Kaynak: Bloomberg

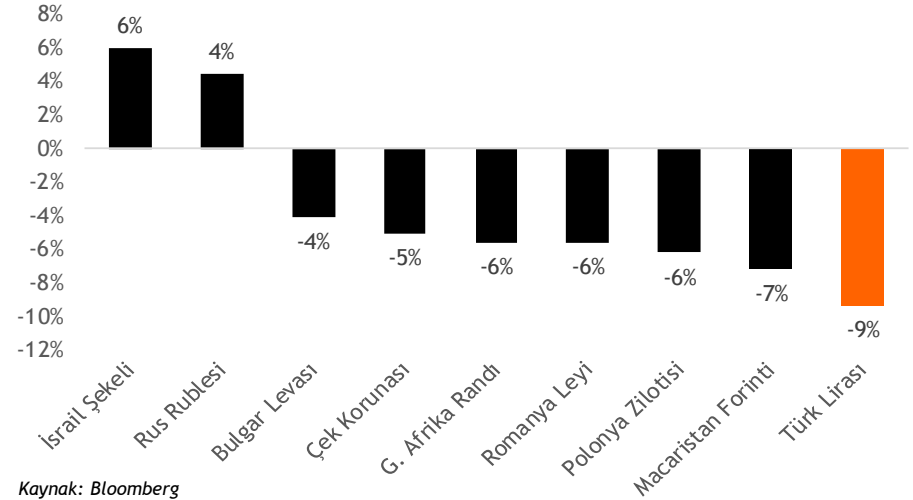
## Türk bankaları benzerlerine göre %51 iskontolu (F/DD)



## Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %45 iskontolu (FD/FAVÖK)



## TL'de yılbaşından bu yana değer kaybı sürüyor



## Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi yükseliş eğilimini sürdürüyor



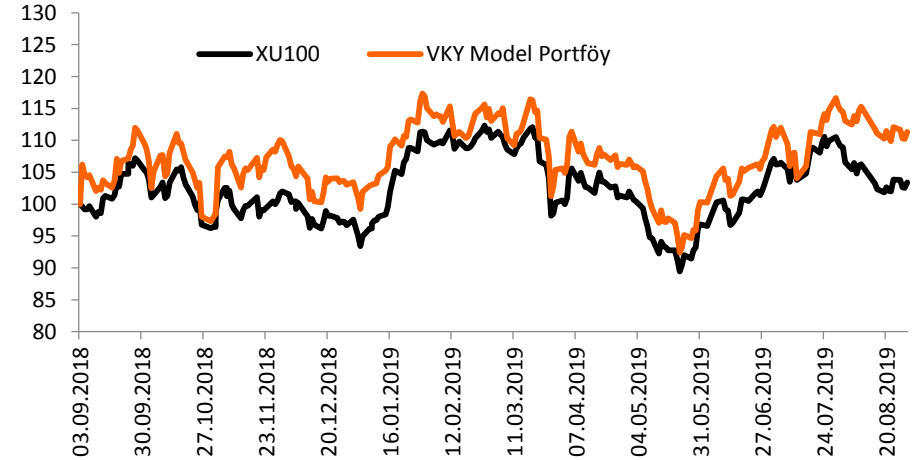
- Hisse Model Portföyümüzün, endeks üzeri getiri performansı devam ediyor - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 17 Temmuz tarihinden itibaren endekse göre %5,7 pozitif ayrıştı. Portföyümüz ilk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den bu yana ise endeksten %7,7 pozitif ayrışmış durumdadır.
- Banka ağırlığını %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 öz kaynak 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	36.088	8,5%	15,5%	8,60	6,94	24%	1,49
GARAN	37.380	8,1%	15,5%	11,45	8,90	29%	1,55
MGROS	3.340	0,5%	11,7%	26,40	18,45	43%	1,25
THYAO	15.594	3,6%	11,3%	18,30	11,30	62%	1,01
BIZIM	480	-	10,7%	11,20	8,00	40%	0,99
ASELS	20.794	2,4%	10,0%	30,00	18,24	64%	0,96
KCHOL	44.353	4,4%	9,7%	20,60	17,49	18%	0,95
ANACM	1.995	0,2%	7,8%	4,29	2,66	61%	0,78
OTKAR	3.132	0,4%	7,8%	160,00	130,50	23%	1,11

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
<b>Bankacılık</b>							
AKBNK	36.088	6,94	335	AL	EÜG	8,60	24%
GARAN	37.380	8,90	1.119	AL	EÜG	11,45	29%
HALKB	7.100	5,68	337	AL	EPG	8,50	50%
ISCTR	24.795	5,51	206	AL	EÜG	7,43	35%
YKBANK	19.344	2,29	165	AL	EÜG	3,13	37%
ALBRK	1.035	1,15	10	TUT	EPG	1,38	20%
TSKB	2.352	0,84	23	AL	EÜG	1,17	39%
<b>Cam</b>							
ANACM	1.995	2,66	7	AL	EÜG	4,29	61%
SODA	5.520	5,52	58	AL	EÜG	9,08	64%
TRKCM	3.188	2,55	19	TUT	EPG	4,09	60%
<b>Çimento</b>							
CIMSA	863	6,39	2	TUT	EPG	7,92	24%
AKCNS	1.084	5,66	0	TUT	EPG	8,54	51%
BOLUC	319	2,23	1	TUT	EAG	3,87	74%
<b>Dayanıklı Tüketim</b>							
ARCLK	11.548	17,09	44	TUT	EPG	21,00	23%
VESTL	3.693	11,01	103	TUT	EPG	11,09	1%
<b>Demir-Çelik</b>							
EREGL	22.435	6,41	140	AL	EÜG	9,62	50%
KRDMD	1.592	2,04	205	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
<b>Gayrimenkul</b>							
TRGYO	1.790	1,79	7	AL	EÜG	2,35	31%
EKGYO	4.484	1,18	81	AL	EÜG	2,05	74%
ISGYO	844	0,88	3	TUT	EPG	1,06	20%
<b>Havacılık</b>							
TAVHL	8.573	23,60	28	AL	EÜG	38,00	61%
THYAO	15.594	11,30	966	AL	EÜG	18,30	62%
PGSUS	7.253	70,90	123	TUT	EPG	52,70	-26%
<b>Holding</b>							
KCHOL	44.353	17,49	69	TUT	EÜG	20,60	18%
SAHOL	17.894	8,77	58	AL	EPG	10,60	21%
SISE	9.743	4,33	34	TUT	EPG	6,02	39%
<b>Savunma</b>							
ASELS	20.794	18,24	256	AL	EÜG	30,00	64%
OTKAR	3.132	130,50	6	AL	EÜG	160,00	23%
<b>Otomotiv</b>							
FROTO	20.616	58,75	20	TUT	EPG	62,50	6%
TOASO	8.835	17,67	16	TUT	EPG	20,50	16%
DOAS	1.153	5,24	16	TUT	EPG	5,00	-5%
<b>Perakende</b>							
BIZIM	480	8,00	1	AL	EÜG	11,20	40%
BIMAS	28.551	47,02	95	TUT	EPG	49,10	4%
MGROS	3.340	18,45	21	AL	EÜG	26,40	43%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
2 Eyl.	Çin	04:45	Ağu.	Caixin PMI İmalat	▲	49,8	49,9
2 Eyl.	Türkiye	10:00	2Ç19	GSYH Yıllık %	▲	Kons: -2,0%, VKY: -1,8%	-2,6%
2 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	Markit/ISO PMI İmalat	▲		46,7
2 Eyl.	Almanya	10:55	Ağu.	Markit/BME PMI İmalat	▲	43,6	43,6
2 Eyl.	Avro Bölgesi	11:00	Ağu.	Markit PMI İmalat	▲		47,0
2 Eyl.	ABD			ABD'de piyasalar tatil nedeniyle kapalı olacak			
3 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	TÜFE - Aylık %	▲	Kons: 1,32%, VKY: 1,30%	1,36%
3 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	TÜFE - Yıllık %	▲	Kons: 15,53%, VKY: 15,50%	16,65%
3 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %	▲		-0,99%
3 Eyl.	Türkiye	10:00	Ağu.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %	▲		21,66%
3 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	ÜFE - Aylık %	▲		-0,6%
3 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	ÜFE - Yıllık %	▲		0,7%
3 Eyl.	ABD	16:45	Ağu.	Markit PMI İmalat	▲		49,9
3 Eyl.	ABD	17:00	Ağu.	ISM İmalat PMI	▲	51,3	51,2
3 Eyl.	ABD	17:00	Tem.	İnşaat Harcamaları	▲	0,3%	-1,3%
4 Eyl.	Çin	04:45	Ağu.	Caixin PMI Hizmet	▲	51,7	51,6
4 Eyl.	Almanya	10:55	Ağu.	Markit PMI Hizmet	▲	54,4	54,4
4 Eyl.	Avro Bölgesi	11:00	Ağu.	Markit PMI Hizmet	▲		53,4
4 Eyl.	Avro Bölgesi	11:00	Ağu.	Markit PMI Bileşik	▲		51,8
4 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Perakende Satışlar - Aylık %	▲		1,1%
4 Eyl.	Türkiye	14:30	Ağu.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	▲		74,7
4 Eyl.	ABD	15:30	Tem.	Dış Ticaret Dengesi	▲	-54,8 mlr \$	-55,2 mlr \$
4 Eyl.	ABD			Akşam saatlerinde Fed üyelerinin konuşmaları takip edilecek			
4 Eyl.	ABD	21:00		Fed'in Bej Kitabı			
5 Eyl.	Almanya	09:00	Tem.	Fabrika Siparişleri - Aylık %	▲	-1,1%	2,5%
5 Eyl.	ABD	15:15	Ağu.	ADP İstihdam Raporu	▲	140 bin	156 bin
5 Eyl.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			
5 Eyl.	ABD	16:45	Ağu.	Markit PMI İmalat Dışı	▲		50,9
5 Eyl.	ABD	16:45	Ağu.	Markit PMI Bileşik	▲		50,9
5 Eyl.	ABD	17:00	Tem.	Fabrika Siparişleri	▲	0,8%	0,6%
5 Eyl.	ABD	17:00	Tem.	Dayanıklı Mal Siparişleri	▲		2,1%
6 Eyl.	Almanya	09:00	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık % (mevs. düzelt.)	▲	0,3%	-1,5%
6 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	2Ç19	GSYH Çeyrekse (mevs. düzelt. %)	▲		0,2%
6 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	2Ç19	GSYH Yıllık (mevs. düzelt. %)	▲		1,1%
6 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	Tarım Dışı İstihdam	▲	162 bin	164 bin
6 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	İşsizlik Oranı	▲	3,7%	3,7%
6 Eyl.	Türkiye	17:30	Ağu.	Hazine Nakit Dengesi	▲		4,1 mlr TL

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](mailto:SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr)

Müdür

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

**Mehtap İLBI**  
[MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr](mailto: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](mailto:TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr)

Müdür Yardımcısı

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

**Nazlıcan ŞAHAN ŞAVUR**  
[NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr](mailto:NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr)

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

**Umut Deniz PAK**  
[UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr](mailto:UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr)

Analist

Kantitatif Analiz

**Ekin Cem EKE**  
[EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr](mailto:EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr)

Analist

Veri Tabanı