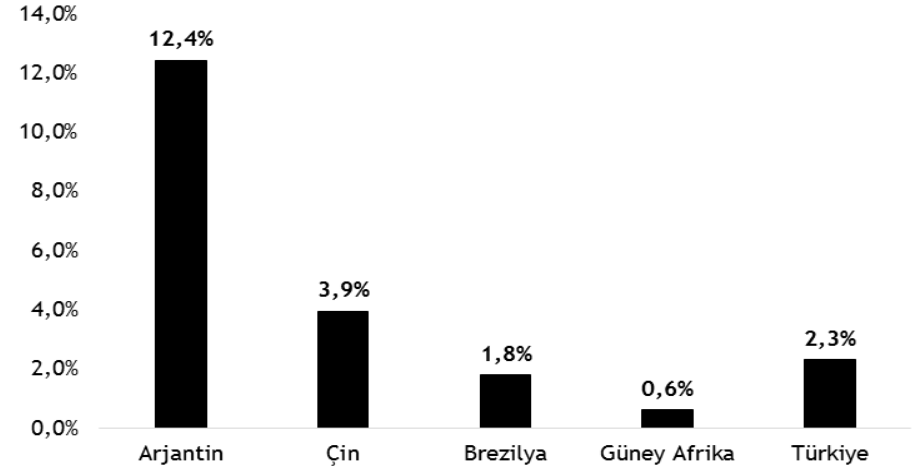


Haftalık Strateji Bülteni

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.

- ❑ Küresel piyasalar Avrupa Merkez Bankası toplantısı ve ABD ağustos ayı enflasyon verilerini takip edecek - Geçtiğimiz hafta açıklanan imalat PMI verilerinin küresel durgunluğa işaret etmesine ek olarak Avrupa ekonomisinin içinde bulunduğu yavaşlama nedeniyle Avrupa Merkez Bankası'ndan (AMB) faiz indirimi bekleniyor. Uzun yıllardır süren düşük faiz ortamına rağmen enflasyonu hedeflenen seviyeye ulaştıramayan ve ekonomik durgunluk sürecine girmiş Avrupa'da faiz indirimlerinin yanında AMB'nin duyurması beklenen yeni parasal genişleme adımları yakından takip edilecek. AMB'den gelecek açıklamalar geçtiğimiz hafta 1,09 ile 2017 Mayıs ayından bu yana en düşük seviyesini test eden Euro Dolar paritesinin seyri için de önem taşıyor. ABD'de geçtiğimiz hafta ISM PMI verisinin 50'nin altında gerçekleşmesi ve beklentilerin altında kalan istihdam verilerinin ardından Fed'in 18 Eylül'de faiz indirimi beklentileri de güçlendi. Ancak beklentilerin altında kalmasına rağmen istihdam piyasasında güçlü seyrin devamına işaret eden veriler ve Fed Başkanı Powell'ın ABD ekonomisinde resesyon görmediğini açıklaması, Fed'in eylül ayı sonrasındaki adımlarında belirleyici olabilir. Perşembe günü açıklanacak enflasyon verisi de Fed'e ilişkin beklentileri şekillendirmesi açısından kritik önem taşıyor.
- ❑ Hem gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz indirimlerine yönelik beklentiler hem de ABD - Çin ticaret müzakerelerinin ekim ayında devam edeceği açıklamaları gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahını olumlu etkiledi. Geçtiğimiz hafta gelişmekte olan ülke borsaları yükselirken, ABD dolarındaki değer kaybına paralel olarak gelişmekte olan ülke para birimlerinde değer kazançları gözlemlendi. Küresel risk iştahından olumlu etkilenen BIST100'ün haftalık getirisi %2,3 olurken, TL dolara karşı %2 değer kazandı. Türkiye CDS primlerinde ise 40 puan iyileşme gözlemlendi. Geçtiğimiz hafta uzun süren belirsizliğin ardından i) İtalya'da hükümetin kurulması, ii) ABD-Çin müzakerelerinin ekim ayında devam edeceği açıklamaları, iii) anlaşmasız Brexit'i engelleyen yasa tasarısının Lordlar Kamarası'nda da onaylanması ve Başbakan Boris Johnson'ın 18 Ekim'e kadar (17-18 Ekim'de AB Zirvesi gerçekleşecek) bir anlaşmanın sağlanabileceğini ifade etmesi bu hafta da piyasalardaki iyimser havayı destekleyebilir.

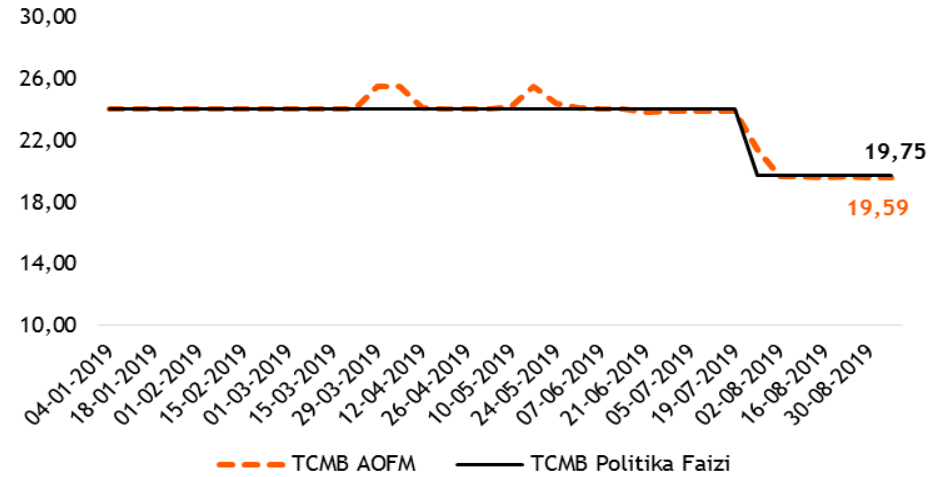
Gelişmekte olan ülke hisse senedi endekslerindeki haftalık değişimler



Kaynak: Bloomberg

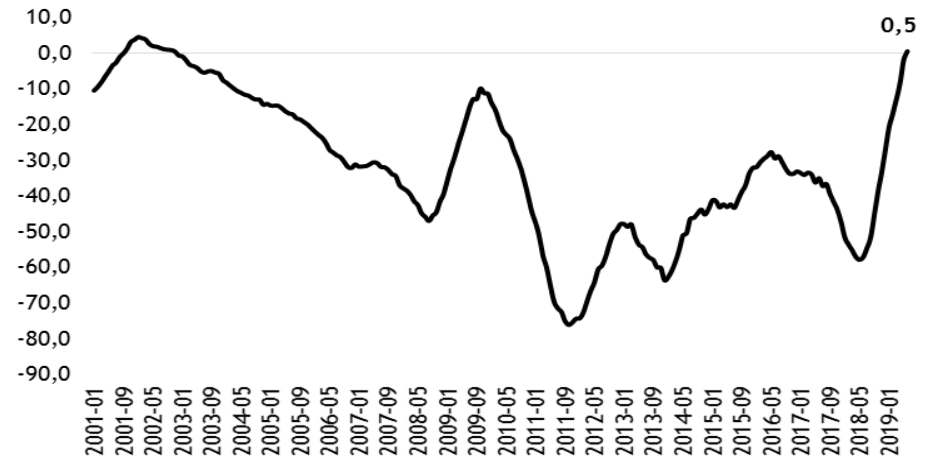
- Yurt içinde gündemi Perşembe günü gerçekleşecek PPK toplantısı belirliyor - Geçtiğimiz hafta beklentilerden olumlu açıklanan büyüme ve enflasyon verileri ardından TCMB'nin faiz indirimlerine yönelik beklentiler arttı. Bizim beklentimiz 200 baz puan indirim yönündeyken, piyasalarda 300 baz puana kadar indirimin fiyatlandığını görüyoruz. Beklentilere paralel 200-300 baz puan aralığında bir faiz indiriminin piyasadaki olumlu algıyı destekleyeceğini düşünüyoruz. Makro veriler sonrasında faiz indirim beklentileriyle BIST100 endeksinin yükselişinde itici güç olan bankacılık sektörünün, faiz indirimi kararından sonra da endekste yukarı yönlü harekette öncü olacağını düşünüyoruz. Faiz indirimleri ve zorunlu karşılıklarda atılan adım sonrasında, bankaların kredi büyüme hızında artış yaşanabileceğini ve bunun inşaat, otomotiv ve dayanıklı tüketim sektörleri için destekleyici olacağını düşünüyoruz. BIST100'ün 101.500 seviyesini aşması halinde 103.000-105.000 bandı hedefiyle yukarı seyrini sürdürmesini bekliyoruz.
- Cuma günü açıklanacak temmuz ayı sanayi üretim endeksi üçüncü çeyrek büyümesine ilişkin ilk sinyalleri verecek. Haziran ayında yıllık bazda %3,9 gerileyen sanayi üretimi, ikinci çeyreğin tümünde %3 daralma kaydetmişti. Cuma günü aynı zamanda temmuz ayı ödemeler dengesi takip edilecek. Haziran ayında 12 aylık cari denge 17 yılın ardından ilk kez fazla vermişti. Ödemeler dengesinin temmuz ayında da fazla vermesini beklemekle beraber, Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü dış ticaret verilerinin ağustos ayında dış ticaret açığındaki daralmanın hız kestiğini göstermesi, söz konusu ayda cari dengedeki iyileşmenin sınırlı kalabileceğine işaret ediyor.

TCMB Politika Faizi (%)

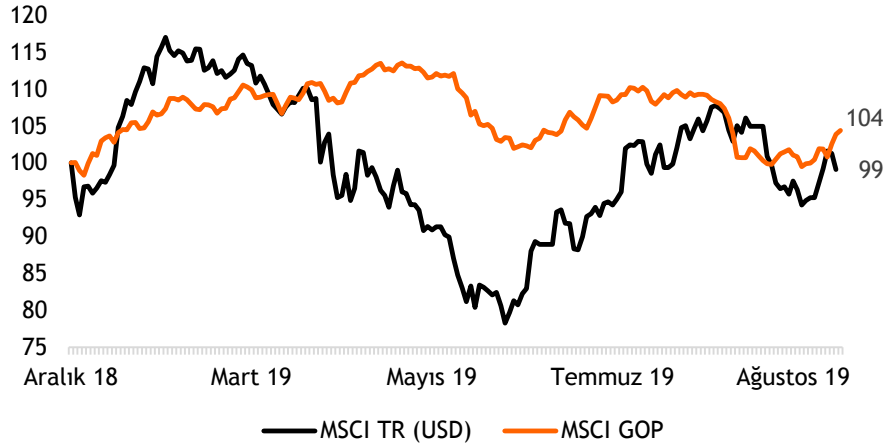


Kaynak: TCMB

12 Aylık Cari İşlemler Dengesi (mlr \$)

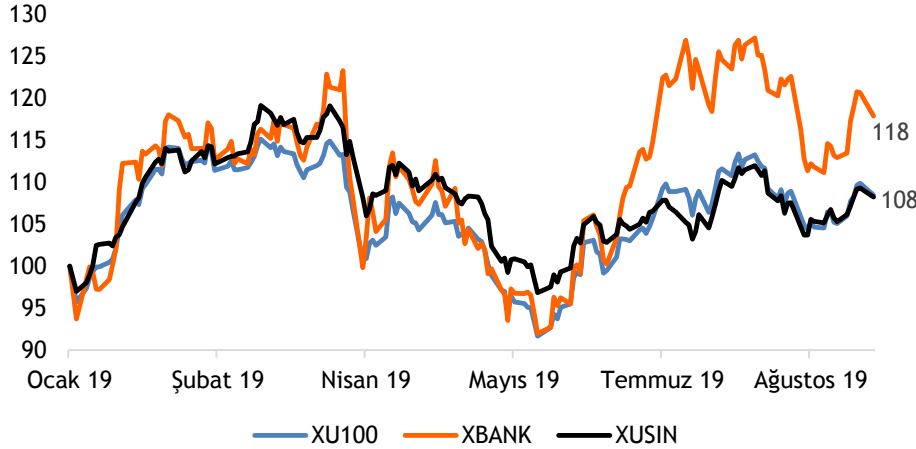


MSCI GOÜ ve MSCI Türkiye yılbaşından bu yana performansları (USD)



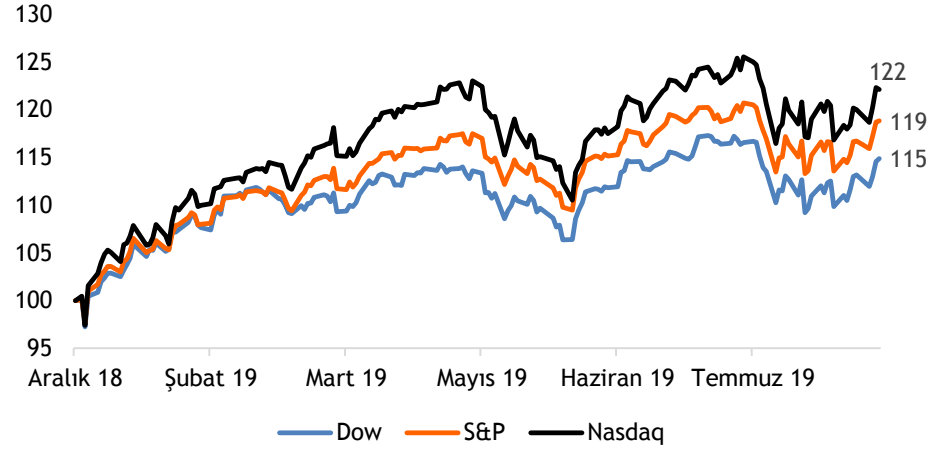
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



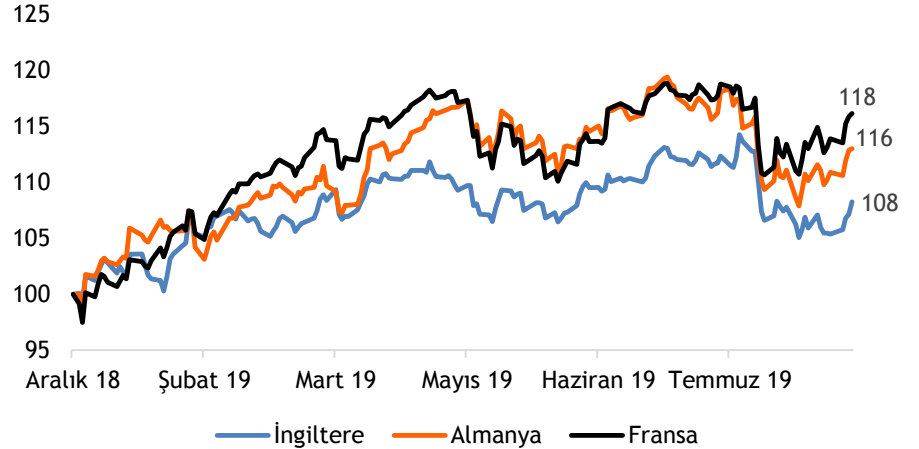
Kaynak: Bloomberg

ABD endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



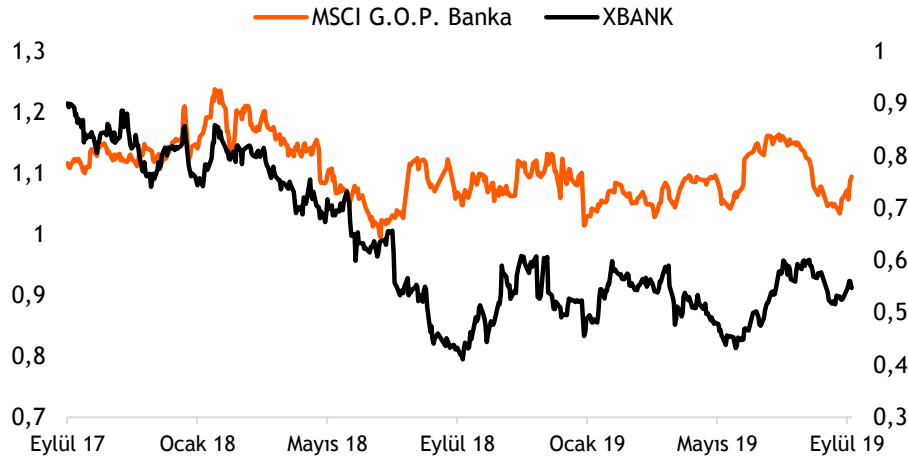
Kaynak: Bloomberg

Avrupa endekslerinin yılbaşından bu yana performansları

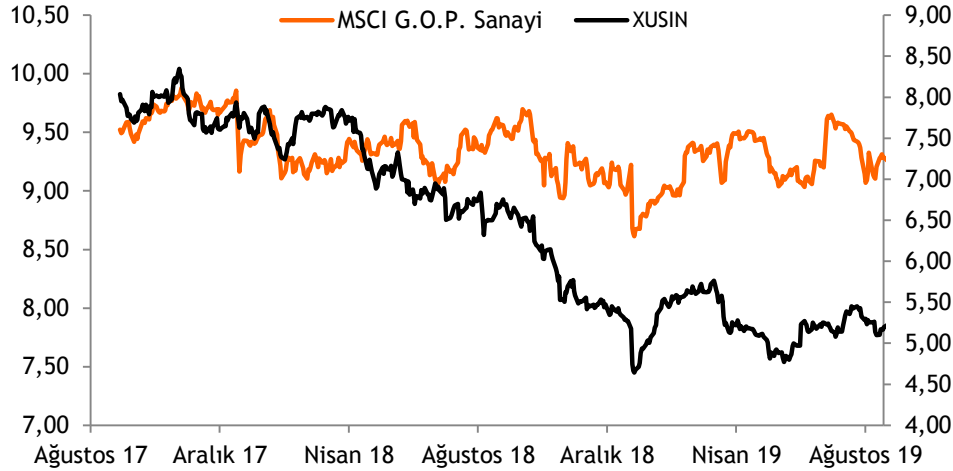


Kaynak: Bloomberg

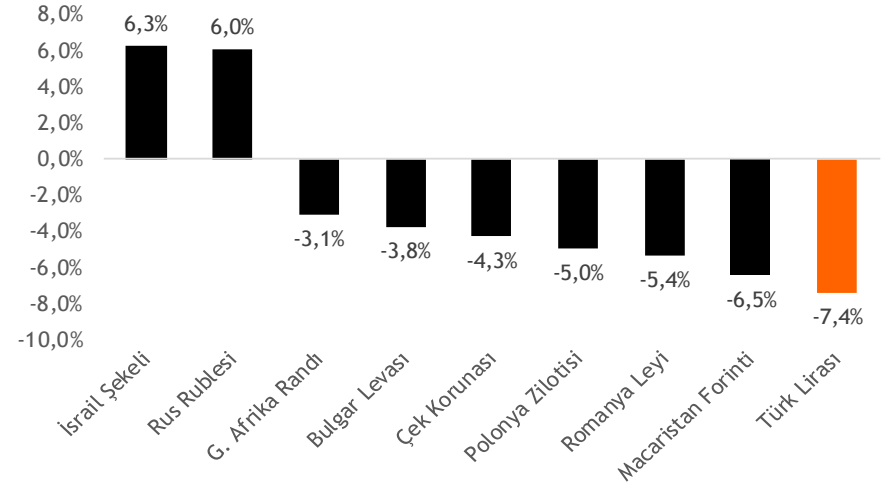
Türk bankaları benzerlerine göre %50 iskontolu (F/DD)



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



TL'de yılbaşından bu yana değer kaybı sürüyor



Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 400 seviyesinin altına geriledi



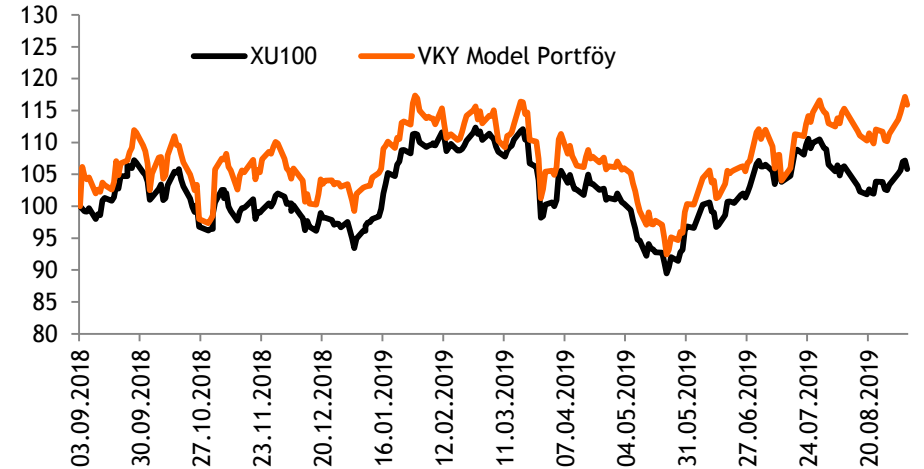
- **Hisse Model Portföyümüzün, endeks üzeri getiri performansı devam ediyor** - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 17 Temmuz tarihinden itibaren endekse göre %7,5 pozitif ayrıştı. Portföyümüz ilk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den bu yana ise endeksten %9,5 pozitif ayrışmış durumdadır.
- **Banka ağırlığını %31 ile yüksek tutmaya devam ediyoruz (BIST 100'de banka ağırlığı %26)** - 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	37.128	8,6%	15,5%	8,60	7,14	20%	1,48
GARAN	38.472	8,2%	15,5%	11,45	9,16	25%	1,55
MGROS	3.722	0,6%	11,7%	26,40	20,56	28%	1,27
THYAO	16.077	3,6%	11,3%	18,30	11,65	57%	1,01
BIZIM	498	-	10,7%	11,20	8,30	35%	0,99
ASELS	21.888	2,5%	10,0%	30,00	19,20	56%	0,97
KCHOL	45.697	4,5%	9,7%	20,60	18,02	14%	0,95
ANACM	1.988	0,2%	7,8%	4,29	2,65	62%	0,77
OTKAR	3.146	0,4%	7,8%	160,00	131,10	22%	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	37.128	7,14	334	AL	EÜG	8,60	20%
GARAN	38.472	9,16	1.112	AL	EÜG	11,45	25%
HALKB	7.600	6,08	341	AL	EPG	8,50	40%
ISCTR	26.235	5,83	206	AL	EÜG	7,43	27%
YKBNK	20.611	2,44	167	AL	EÜG	3,13	28%
ALBRK	1.107	1,23	12	TUT	EPG	1,38	12%
TSKB	2.408	0,86	24	AL	EÜG	1,17	36%
Cam							
ANACM	1.988	2,65	8	AL	EÜG	4,29	62%
SODA	5.720	5,72	60	AL	EÜG	9,08	59%
TRKCM	3.275	2,62	20	TUT	EPG	4,09	56%
Çimento							
CIMSA	905	6,70	2	TUT	EPG	7,92	18%
AKCNS	1.110	5,80	1	TUT	EPG	8,54	47%
BOLUC	339	2,37	1	TUT	EAG	3,87	63%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	12.116	17,93	45	TUT	EPG	21,00	17%
VESTL	3.814	11,37	100	TUT	EPG	11,09	-2%
Demir-Çelik							
EREGL	22.995	6,57	145	AL	EÜG	9,62	46%
KRDMD	1.693	2,17	207	AL	EPG	2,88	33%

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Gayrimenkul							
TRGYO	1.770	1,77	7	AL	EÜG	2,35	33%
EKGYO	4.636	1,22	83	AL	EÜG	2,05	68%
ISGYO	853	0,89	4	TUT	EPG	1,06	19%
Havacılık							
TAVHL	8.508	23,42	28	AL	EÜG	38,00	62%
THYAO	16.077	11,65	979	AL	EÜG	18,30	57%
PGSUS	6.747	65,95	132	TUT	EPG	52,70	-20%
Holding							
KCHOL	45.697	18,02	68	TUT	EÜG	20,60	14%
SAHOL	17.711	8,68	58	AL	EPG	10,60	22%
SISE	10.035	4,46	34	TUT	EPG	6,02	35%
Savunma							
ASELS	21.888	19,20	277	AL	EÜG	30,00	56%
OTKAR	3.146	131,10	6	AL	EÜG	160,00	22%
Otomotiv							
FROTO	20.528	58,50	19	TUT	EPG	62,50	7%
TOASO	9.490	18,98	16	TUT	EPG	20,50	8%
DOAS	1.342	6,10	17	TUT	EPG	5,00	-18%
Perakende							
BIZIM	498	8,30	1	AL	EÜG	11,20	35%
BIMAS	29.109	47,94	94	TUT	EPG	49,10	2%
MGROS	3.722	20,56	22	AL	EÜG	26,40	28%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
9 Eyl.	Japonya	02:50	Tem.	Cari Denge		2.046,0 mlr ¥	1.211,2 mlr ¥
9 Eyl.	Japonya	02:50	2Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt.) %		0,3%	0,4%
9 Eyl.	Almanya	09:00	Tem.	Dış Ticaret Dengesi		16,0 mlr €	16,8 mlr €
9 Eyl.	İngiltere	11:30	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık %		-0,2%	-0,1%
9 Eyl.	Türkiye	14:30	Eyl.	TCMB Beklenti Anketi - Yıl Sonu TÜFE %			12,77%
10 Eyl.	Çin	04:30	Ağu.	TÜFE - Yıllık %		2,6%	2,8%
10 Eyl.	Çin	04:30	Ağu.	ÜFE - Yıllık %		-0,9%	-0,3%
10 Eyl.	İngiltere	11:30	Tem.	ILO İşsizlik Oranı (3 aylık)		3,9%	3,9%
11 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	ÜFE - Aylık %		0,1%	0,2%
11 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	ÜFE - Yıllık %		1,7%	1,7%
11 Eyl.	ABD	17:00	Tem.	Toptan Stoklar - Aylık %		0,2%	0,2%
12 Eyl.	Japonya	02:50	Ağu.	ÜFE - Aylık %		-0,2%	0,0%
12 Eyl.	Almanya	09:00	Ağu.	TÜFE - Aylık %		-0,2%	-0,2%
12 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık % (mevs. düzelt.)		-0,1%	-1,6%
12 Eyl.	Türkiye	14:00		TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı (Haftalık Repo Faizi)		Kons: 17,00%, VKY: 17,75%	19,75%
12 Eyl.	Avro Bölgesi	14:45		Avrupa Merkez Bankası (AMB) Faiz Kararı		0,0%	0,0%
12 Eyl.	Avro Bölgesi	15:30		Avrupa Merkez Bankası (AMB) Başkanı Draghi konuşma yapacak			
12 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	TÜFE - Aylık %		0,1%	0,3%
12 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	TÜFE - Yıllık %		1,8%	1,8%
12 Eyl.	ABD	15:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları		215 bin	217 bin
12 Eyl.	ABD	21:00	Ağu.	Hazine Bütçe Dengesi			-119,7 mlr \$
13 Eyl.	Japonya	07:30	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık %			1,3%
13 Eyl.	Türkiye	10:00	Tem.	Cari Denge		1,4 mlr \$	0,55 mlr \$
13 Eyl.	Türkiye	10:00	Tem.	Sanayi Üretimi - Aylık %			-3,7%
13 Eyl.	Türkiye	10:00	Tem.	Sanayi Üretimi - Yıllık %			-3,9%
13 Eyl.	Avro Bölgesi	12:00	Tem.	Dış Ticaret Dengesi			20,6 mlr €
13 Eyl.	ABD	15:30	Ağu.	Perakende Satışlar - Aylık %		0,2%	0,7%
13 Eyl.	ABD	17:00	Eyl.	Michigan Tüketici Güven Endeksi		90,5	89,8
13 Eyl.	Çin			Çin'de piyasalar 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 İLBI 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