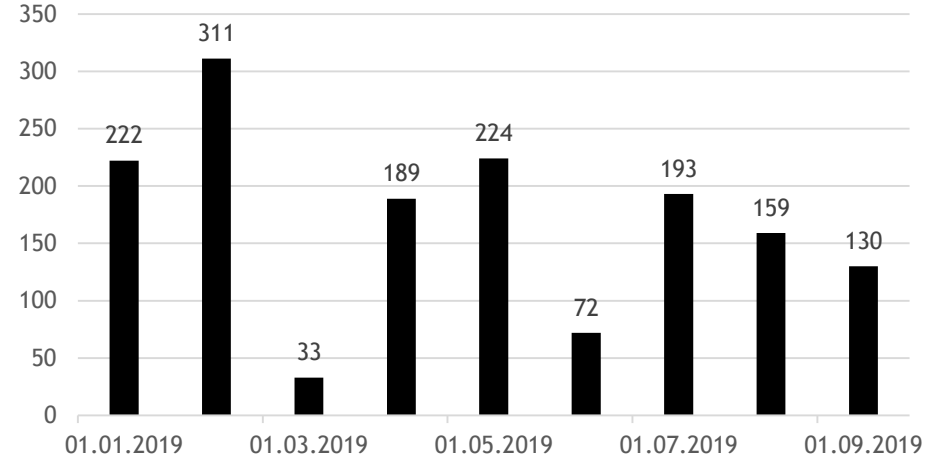


# Haftalık Strateji Bülteni

*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.*

- 7-10 Ekim haftasında gerçekleşecek ABD - Çin ticaret görüşmeleri öncesinde küresel piyasaların sakın bir seyir izlemesini bekliyoruz - Geçtiğimiz hafta ticaret savaşlarına yönelik gelen karışık açıklamalar sonrasında piyasalar bir sonraki hafta ABD ve Çin arasında gerçekleşecek görüşmeleri takip edecek. Bu hafta içinde açıklanacak eylül ayı PMI verileri küresel büyüme beklentilerini şekillendirecek olup, küresel risk iştahı üzerinde de etkili olacaktır. Haftanın gündeminde ise ABD’de Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi ve ardından Fed Başkanı Powell’ın gerçekleştireceği konuşma bulunuyor. Powell’ın konuşmasında, 17 Eylül’de başlayan repo işlemleriyle piyasalara likidite sağlayan Fed’in önümüzdeki döneme ilişkin öngörüler ve yeni bir parasal genişleme programına ilişkin verilebilecek sinyaller aranacak.

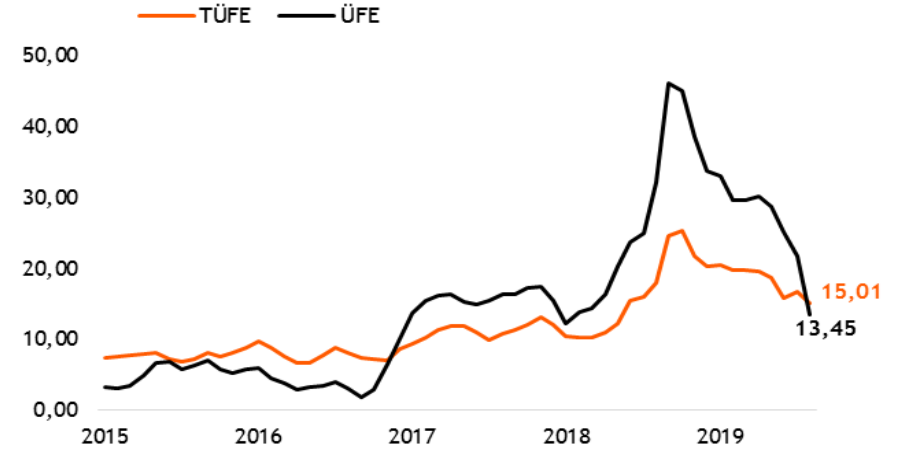
Tarım dışı istihdamın seyri



Kaynak: Bloomberg

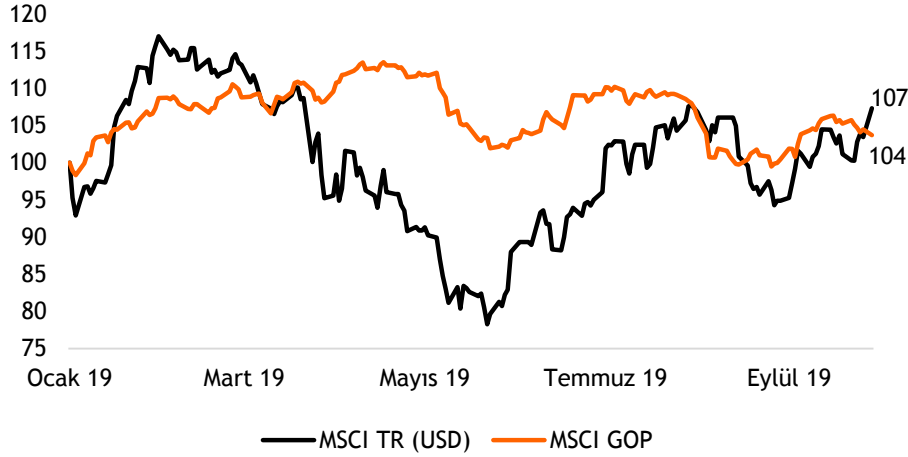
- ❑ İçeride en önemli gündem maddesi Yeni Ekonomik Program olacak - Bugün Hazine ve Maliye Bakanı Albayrak tarafından saat 11:00'de açıklanacak program ile birlikte ekonominin 2020-2022 dönemine ilişkin makroekonomik hedeflerini görmüş olacağız. Daha önceki programda büyüme hedefi 2019 için %2,3 ve 2020 yılı için %3,5 olarak açıklanırken, enflasyon hedefleri ise 2019 için %15,9 ve 2020 yılı için %9,8 olarak ifade edilmişti. Yeni programda 2020 yılına ilişkin büyüme ve enflasyon hedeflerinin revize edilip edilmeyeceği merak edilirken, büyümede yukarı, enflasyonda ise aşağı yönlü revizyon ihtimalini yüksek görüyoruz.
- ❑ Endekste yeni hedefler 108.000 ve 110.000 olarak ön plana çıkacak - Perşembe günü açıklanacak eylül ayı verisi ile birlikte TÜFE'de tek haneye geri dönüş görülmesi bekleniyor. Piyasa beklentisi TÜFE'de aylık %1,20 (VKY: %1,10), yıllık da ise %9,90 (VKY: %9,40) artış görüleceği yönünde bulunmaktadır. Beklentilerden önemli ölçüde bir sapma görmemiz halinde ise ekim ayına ilişkin PPK toplantısından faiz indirimine ilişkin son 2 toplantıda gördüğümüz güçlü indirimlere göre daha sınırlı bir indirim görebileceğimizi düşünüyoruz. Enflasyon verisinin beklentilerle uyumlu olması halinde ise piyasalarda faiz indirimi beklentilerinin canlı kalmasını beklerken fonlama maliyetlerindeki gerilemeye bağlı olarak, bankacılık sektörü öncülüğünde BIST100 endeksinde yukarı hareketin ilk aşamada 108.000, ardından da 110.000 seviyelerine doğru destekleyeceğini düşünüyoruz.

TÜFE'nin seyri



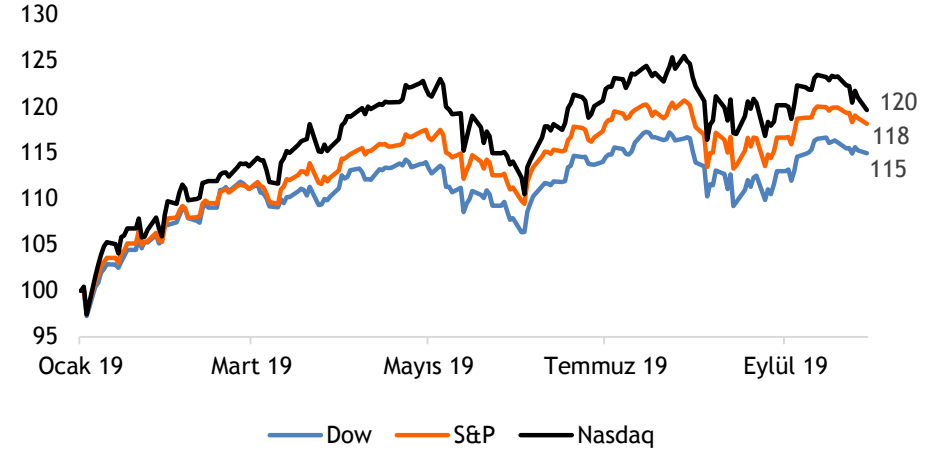
Kaynak: TÜİK

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



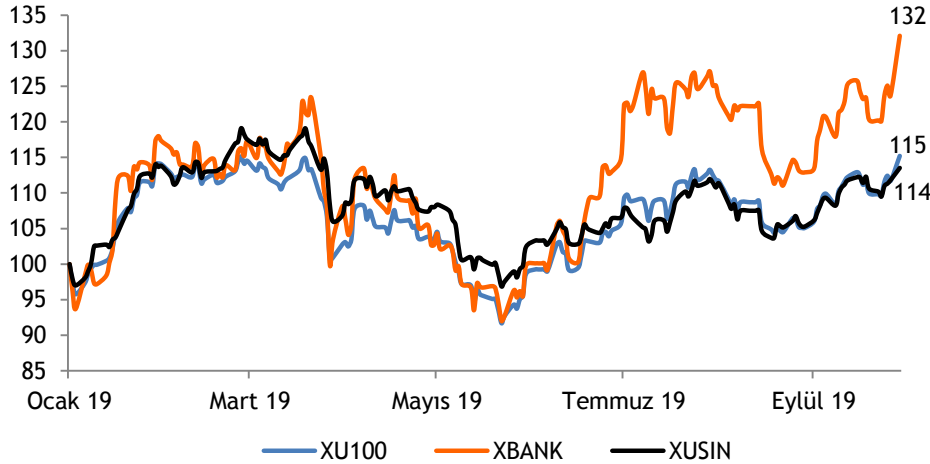
Kaynak: Bloomberg

ABD endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



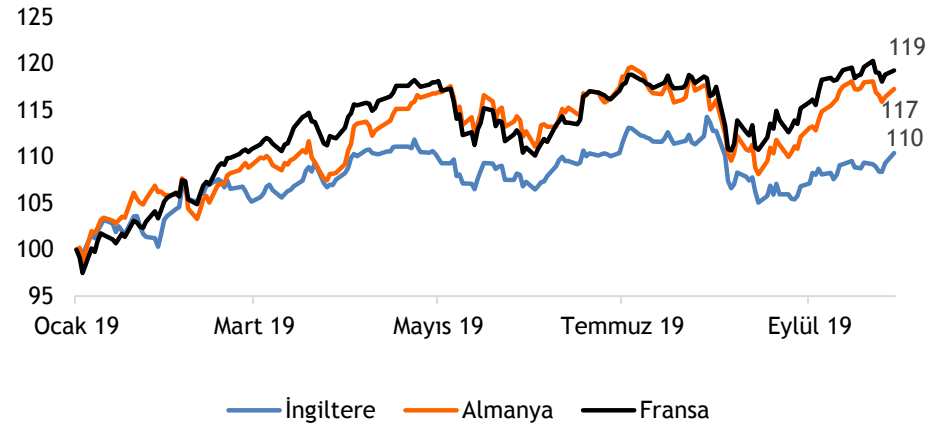
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



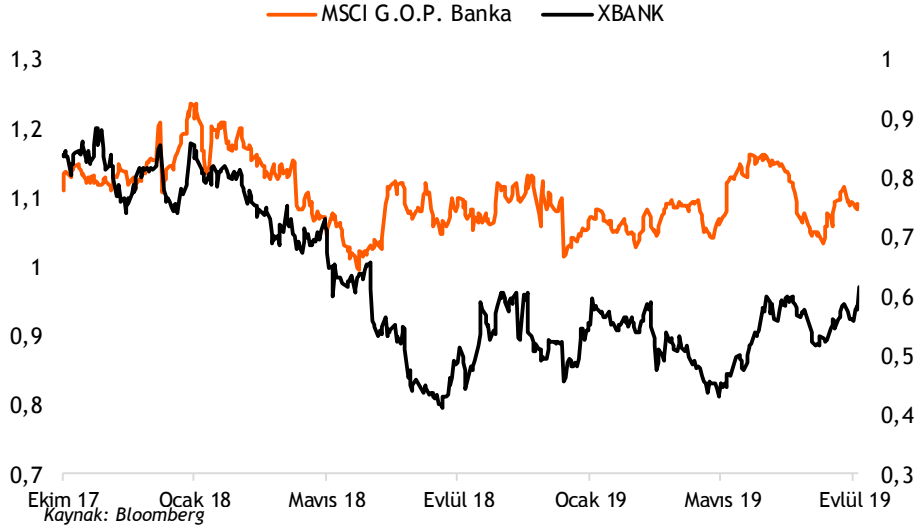
Kaynak: Bloomberg

Avrupa endekslerinin yılbaşından bu yana performansları

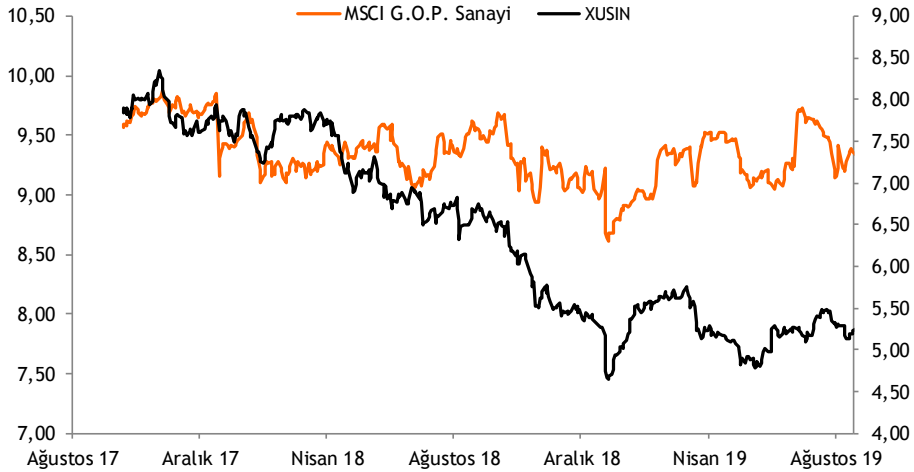


Kaynak: Bloomberg

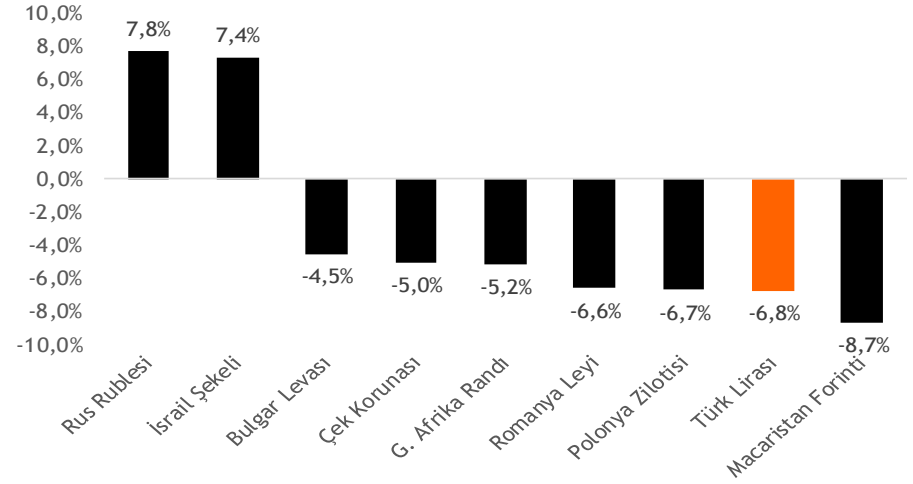
## Türk bankaları benzerlerine göre %43 iskontolu (F/DD)



## Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %42 iskontolu (FD/FAVÖK)

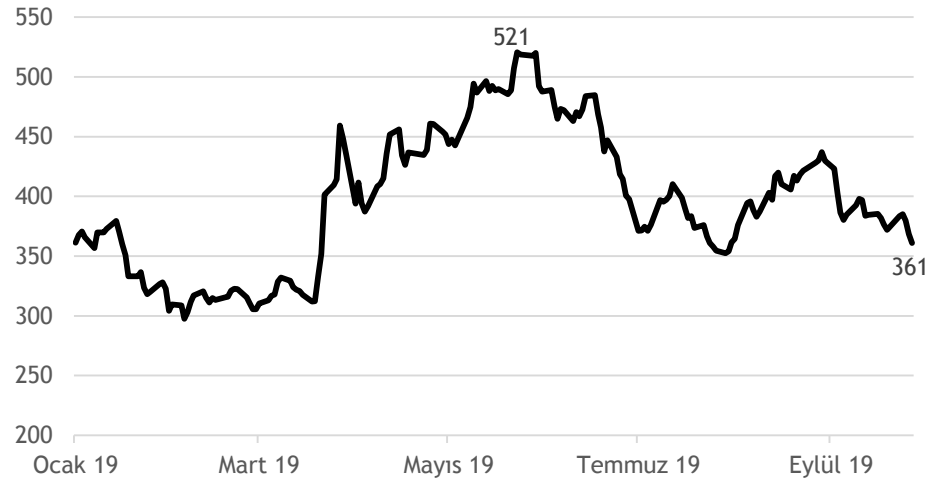


## TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2019 performansı



Kaynak: Bloomberg

## Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi gerilemeye devam ediyor



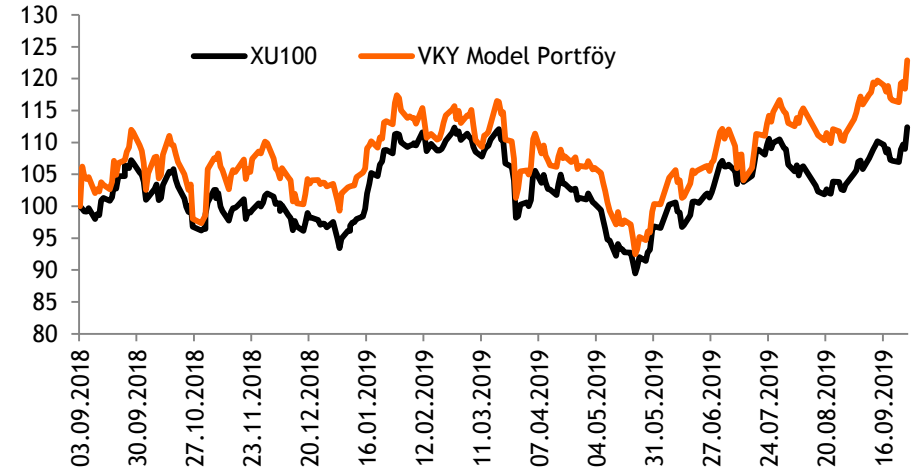
- ❑ **Hisse Model Portföyümüz, endeks üzeri getiri performansına devam ediyor** - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 17 Temmuz tarihinden itibaren endekse göre %7,2 pozitif ayrılmıştır. Aynı zamanda portföyümüz ilk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den bu yana ise endeksten %9,3 pozitif ayrılmış 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 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<br>(mn TL) | BIST-100<br>ağırlık | Model Portföy<br>ağırlık | 12A Hedef<br>fiyat (TL) | Mevcut<br>fiyat (TL) | 12Aylık<br>Potansiyel | Beta |
|-------|--------------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|-----------------------|------|
| AKBNK | 43.004                   | 8,8%                | 15,5%                    | 8,60                    | 8,27                 | 4%                    | 1,52 |
| GARAN | 43.386                   | 8,3%                | 15,5%                    | 11,45                   | 10,33                | 11%                   | 1,57 |
| MGROS | 3.657                    | 0,6%                | 11,7%                    | 26,40                   | 20,20                | 31%                   | 1,20 |
| THYAO | 16.698                   | 3,4%                | 11,3%                    | 18,30                   | 12,10                | 51%                   | 1,02 |
| BIZIM | 494                      | -                   | 10,7%                    | 11,20                   | 8,24                 | 36%                   | 0,97 |
| ASELS | 22.321                   | 2,4%                | 10,0%                    | 30,00                   | 19,58                | 53%                   | 0,98 |
| KCHOL | 48.537                   | 4,5%                | 9,7%                     | 20,60                   | 19,14                | 8%                    | 0,94 |
| ANACM | 2.318                    | 0,2%                | 7,8%                     | 4,29                    | 3,09                 | 39%                   | 0,75 |
| OTKAR | 3.154                    | 0,4%                | 7,8%                     | 160,00                  | 131,40               | 22%                   | 1,02 |

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

## Hisse Model Portföy Performansı



Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

|                          | PD<br>(milyon TL) | Hisse Fiyatı (TL) | 3A ort. hacim (TLmn) | Uzun Vade Öneri | Kısa Vade Öneri | Hedef Fiyat | Getiri Potansiyeli |
|--------------------------|-------------------|-------------------|----------------------|-----------------|-----------------|-------------|--------------------|
| <b>Bankacılık</b>        |                   |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| AKBNK                    | 43.004            | 8,27              | 338                  | AL              | EÜG             | 8,60        | 4%                 |
| GARAN                    | 43.386            | 10,33             | 1.111                | AL              | EÜG             | 11,45       | 11%                |
| HALKB                    | 8.275             | 6,62              | 374                  | AL              | EPG             | 8,50        | 28%                |
| ISCTR                    | 28.575            | 6,35              | 201                  | AL              | EÜG             | 7,43        | 17%                |
| YKBNK                    | 20.442            | 2,42              | 170                  | AL              | EÜG             | 3,13        | 29%                |
| ALBRK                    | 1.224             | 1,36              | 16                   | TUT             | EPG             | 1,38        | 1%                 |
| TSKB                     | 2.660             | 0,95              | 23                   | AL              | EÜG             | 1,17        | 23%                |
| <b>Cam</b>               |                   |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| ANACM                    | 2.318             | 3,09              | 10                   | AL              | EÜG             | 4,29        | 39%                |
| SODA                     | 5.870             | 5,87              | 68                   | AL              | EÜG             | 9,08        | 55%                |
| TRKCM                    | 3.663             | 2,93              | 26                   | TUT             | EPG             | 4,09        | 40%                |
| <b>Çimento</b>           |                   |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| CIMSA                    | 989               | 7,32              | 2                    | TUT             | EPG             | 7,92        | 8%                 |
| AKCNS                    | 1.275             | 6,66              | 1                    | TUT             | EPG             | 8,54        | 28%                |
| BOLUC                    | 374               | 2,61              | 2                    | TUT             | EAG             | 3,87        | 48%                |
| <b>Dayanıklı Tüketim</b> |                   |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| ARCLK                    | 12.785            | 18,92             | 50                   | TUT             | EPG             | 21,00       | 11%                |
| VESTL                    | 3.375             | 10,06             | 79                   | TUT             | EPG             | 11,09       | 10%                |
| <b>Demir-Çelik</b>       |                   |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| EREGL                    | 23.905            | 6,83              | 151                  | AL              | EÜG             | 9,62        | 41%                |
| KRDMD                    | 1.740             | 2,23              | 199                  | AL              | EPG             | 2,88        | 29%                |



|                    | PD<br>(mn TL) | Hisse Fiyatı (TL) | 3A ort. hacim (TLmn) | Uzun Vade Öneri | Kısa Vade Öneri | Hedef Fiyat | Getiri Potansiyeli |
|--------------------|---------------|-------------------|----------------------|-----------------|-----------------|-------------|--------------------|
| <b>Gayrimenkul</b> |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| TRGYO              | 1.860         | 1,86              | 14                   | AL              | EÜG             | 2,35        | 26%                |
| EKGYO              | 5.358         | 1,41              | 98                   | AL              | EÜG             | 2,05        | 46%                |
| ISGYO              | 920           | 0,96              | 6                    | TUT             | EPG             | 1,06        | 10%                |
| <b>Havacılık</b>   |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| TAVHL              | 8.305         | 22,86             | 28                   | AL              | EÜG             | 38,00       | 66%                |
| THYAO              | 16.698        | 12,10             | 1.128                | AL              | EÜG             | 18,30       | 51%                |
| PGSUS              | 6.358         | 62,15             | 167                  | TUT             | EPG             | 52,70       | -15%               |
| <b>Holding</b>     |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| KCHOL              | 48.537        | 19,14             | 60                   | TUT             | EÜG             | 20,60       | 8%                 |
| SAHOL              | 19.629        | 9,62              | 59                   | AL              | EPG             | 10,60       | 10%                |
| SISE               | 10.395        | 4,62              | 36                   | TUT             | EPG             | 6,02        | 30%                |
| <b>Savunma</b>     |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| ASELS              | 22.321        | 19,58             | 330                  | AL              | EÜG             | 30,00       | 53%                |
| OTKAR              | 3.154         | 131,40            | 6                    | AL              | EÜG             | 160,00      | 22%                |
| <b>Otomotiv</b>    |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| FROTO              | 21.177        | 60,35             | 19                   | TUT             | EPG             | 62,50       | 4%                 |
| TOASO              | 9.845         | 19,69             | 18                   | TUT             | EPG             | 20,50       | 4%                 |
| DOAS               | 1.461         | 6,64              | 16                   | TUT             | EPG             | 5,00        | -25%               |
| <b>Perakende</b>   |               |                   |                      |                 |                 |             |                    |
| BIZIM              | 494           | 8,24              | 2                    | AL              | EÜG             | 11,20       | 36%                |
| BIMAS              | 29.935        | 49,30             | 98                   | TUT             | EPG             | 49,10       | 0%                 |
| MGROS              | 3.657         | 20,20             | 24                   | AL              | EÜG             | 26,40       | 31%                |

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

| Tarih   | Ülke         | TSİ   | Dönem | Veri                                          | Önem | Beklenti     | Önceki       |
|---------|--------------|-------|-------|-----------------------------------------------|------|--------------|--------------|
| 30 Eyl. | Japonya      | 02:50 | Ağu.  | Perakende Satışlar - Aylık %                  |      | 2,4%         | -2,3%        |
| 30 Eyl. | Japonya      | 02:50 | Ağu.  | Sanayi Üretimi - Aylık %                      |      | -0,5%        | 1,3%         |
| 30 Eyl. | Çin          | 04:45 | Eyl.  | Caixin PMI İmalat                             |      | 50,2         | 50,4         |
| 30 Eyl. | Türkiye      | 10:00 | Ağu.  | Dış Ticaret Dengesi                           |      | -2,50 mlr \$ | -3,19 mlr \$ |
| 30 Eyl. | Almanya      | 10:55 | Eyl.  | İşsizlik Oranı %                              |      | 5,0%         | 5,0%         |
| 30 Eyl. | Türkiye      | 11:00 | Ağu.  | Yabancı Ziyaretçi Sayısı                      |      |              | 16,7%        |
| 30 Eyl. | İngiltere    | 11:30 | 2Ç19  | GSYH Çeyreksele %                             |      | -0,2%        | -0,2%        |
| 30 Eyl. | Avro Bölgesi | 12:00 | Ağu.  | İşsizlik Oranı                                |      | 7,5%         | 7,5%         |
| 30 Eyl. | Türkiye      | 14:00 | Ağu.  | BDDK: Bankacılık Sektörü Net Kar/Zarar Durumu |      |              |              |
| 30 Eyl. | Almanya      | 15:00 | Eyl.  | TÜFE - Aylık %                                |      | 0,0%         | -0,2%        |
| 30 Eyl. | ABD          | 17:30 | Eyl.  | Dallas Fed İmalat Aktivite End.               |      | 1,5          | 2,7          |
| 1 Eki.  | Japonya      | 02:30 | Ağu.  | İşsizlik Oranı                                |      | 2,3%         | 2,2%         |
| 1 Eki.  | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | Markit/ISO PMI İmalat                         |      |              | 48,0         |
| 1 Eki.  | ABD          | 10:15 |       | Fed üyesi Evans konuşma yapacak               |      |              |              |
| 1 Eki.  | Almanya      | 10:55 | Eyl.  | Markit/BME PMI İmalat                         |      | 41,4         | 41,4         |
| 1 Eki.  | Avro Bölgesi | 11:00 | Eyl.  | Markit PMI İmalat                             |      | 45,6         | 45,6         |
| 1 Eki.  | Avro Bölgesi | 12:00 |       | Çekirdek TÜFE - Yıllık %                      |      | 1,0%         | 0,9%         |
| 1 Eki.  | Avro Bölgesi | 12:00 | Eyl.  | Tahmini Tüfe - Yıllık %                       |      | 1,0%         | 1,0%         |
| 1 Eki.  | ABD          | 16:45 | Eyl.  | Markit PMI İmalat                             |      | 51,0         | 51,0         |
| 1 Eki.  | ABD          | 17:00 | Eyl.  | ISM İmalat PMI                                |      | 50,3         | 49,1         |
| 1 Eki.  | ABD          | 17:00 | Ağu.  | İnşaat Harcamaları                            |      | 0,4%         | 0,1%         |
| 1 Eki.  | Çin          |       |       | Çin'de piyasalar kapalı olacak                |      |              |              |
| 2 Eki.  | Japonya      | 08:00 | Eyl.  | Tüketici Güven Endeksi                        |      |              | 37,1         |
| 2 Eki.  | ABD          | 15:15 | Eyl.  | ADP İstihdam Raporu                           |      | 140 bin      | 195 bin      |
| 2 Eki.  | Çin          |       |       | Çin'de piyasalar kapalı olacak                |      |              |              |

| Tarih  | Ülke         | TSİ   | Dönem | Veri                                                        | Önem | Beklenti                | Önceki       |
|--------|--------------|-------|-------|-------------------------------------------------------------|------|-------------------------|--------------|
| 3 Eki. | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | TÜFE- Aylık %                                               |      | Kons: 1,20%, VKY: 1,10% | 0,86%        |
| 3 Eki. | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | TÜFE- Yıllık %                                              |      | Kons: 9,90%, VKY: 9,40% | 15,01%       |
| 3 Eki. | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | Çekirdek TÜFE- Yıllık %                                     |      | 7,60%                   | 13,60%       |
| 3 Eki. | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | Yurt İçi ÜFE - Aylık %                                      |      |                         | -0,59%       |
| 3 Eki. | Türkiye      | 10:00 | Eyl.  | Yurt İçi ÜFE - Yıllık %                                     |      |                         | 13,45%       |
| 3 Eki. | Almanya      | 10:55 | Eyl.  | Markit PMI İmalat Dışı                                      |      | 52,5                    | 52,5         |
| 3 Eki. | Avro Bölgesi | 11:00 | Eyl.  | Markit PMI İmalat Dışı                                      |      | 52,0                    | 52,0         |
| 3 Eki. | Avro Bölgesi | 11:00 | Eyl.  | Markit PMI Bileşik                                          |      | 50,4                    | 50,4         |
| 3 Eki. | Avro Bölgesi | 12:00 | Ağu.  | ÜFE - Aylık %                                               |      |                         | 0,2%         |
| 3 Eki. | Avro Bölgesi | 12:00 | Ağu.  | Perakende Satışlar - Aylık %                                |      | 0,3%                    | -0,6%        |
| 3 Eki. | ABD          | 15:30 |       | Fed üyesi Quarles konuşma yapacak                           |      |                         |              |
| 3 Eki. | ABD          | 15:30 |       | Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları                         |      | 215 bin                 | 213 bin      |
| 3 Eki. | ABD          | 16:45 | Eyl.  | Markit PMI İmalat Dışı                                      |      | 50,9                    | 50,9         |
| 3 Eki. | ABD          | 16:45 | Eyl.  | Markit PMI Bileşik                                          |      |                         | 51,0         |
| 3 Eki. | ABD          | 17:00 | Ağu.  | Dayanıklı Mal Siparişleri                                   |      |                         | 0,2%         |
| 3 Eki. | ABD          | 17:00 | Eyl.  | ISM İmalat Dışı PMI                                         |      | 55,0                    | 56,4         |
| 3 Eki. | ABD          |       |       | Akşam saatlerinde Fed üyelerinin konuşmaları takip edilecek |      |                         |              |
| 3 Eki. | Almanya      |       |       | Almanya'da piyasalar kapalı olacak                          |      |                         |              |
| 3 Eki. | Çin          |       |       | Çin'de piyasalar kapalı olacak                              |      |                         |              |
| 4 Eki. | Türkiye      | 14:30 | Eyl.  | TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru                          |      |                         | 76,8         |
| 4 Eki. | ABD          | 15:30 |       | Fed üyesi Rosengren konuşma yapacak                         |      |                         |              |
| 4 Eki. | ABD          | 15:30 | Eyl.  | Tarım Dışı İstihdam                                         |      | 140 bin                 | 130 bin      |
| 4 Eki. | ABD          | 15:30 | Eyl.  | İşsizlik Oranı                                              |      | 3,7%                    | 3,7%         |
| 4 Eki. | ABD          | 15:30 | Eyl.  | İş Gücüne Katılım Oranı                                     |      |                         | 63,2%        |
| 4 Eki. | ABD          | 15:30 | Ağu.  | Dış Ticaret Dengesi                                         |      | -54,7 mlr \$            | -54,0 mlr \$ |
| 4 Eki. | ABD          | 21:00 |       | Fed başkanı Powell'ın konuşması takip edilecek              |      |                         |              |

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