

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.

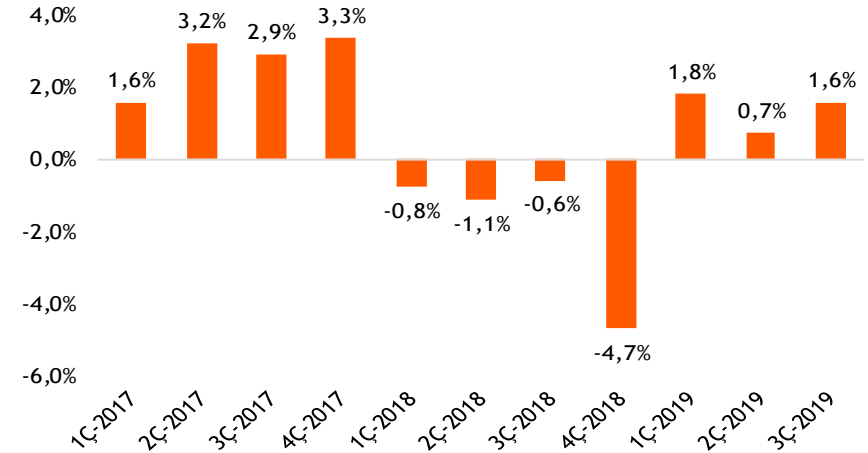
- Geçtiğimiz hafta ABD hisse endeksleri rekor tazelerken gelişmiş ve gelişen ülke piyasaları da yükselişe ayak uydurdu. Küresel iyimserliğin en önemli sebebi ABD-Çin arasında imzalanması beklenen “Faz-1” anlaşması oldu. Henüz zamanı ve yeri belli olmasa da iki ülkeden gelen açıklamalar, bu anlaşmanın yakın olduğuna işaret ediyor.
- Küresel piyasalar bir yandan ticaret görüşmelerini takip ederken bir yandan da ekonomi verilerini izledi. ABD tarafında enflasyon ve istihdam beklentilere paralel açıklanırken, Avrupa’da ise büyüme verileri beklentileri aştı. Özellikle Almanya’da daralma beklentisine karşı pozitif büyüme açıklanması piyasaları şaşırttı. Almanya bu veri ile teknik resesyona girmemiş oldu. Son aylarda tüm küresel ekonomik verilerde dengelenme/toparlanma sinyalleri geldiğini belirtelim. Öte yandan Fed Başkanı Powell’ın ekonomi rayında gittiği sürece mevcut para politikasını devam ettireceklerini açıklaması da Aralık ayında Fed’in faizleri değiştirmeyeceği beklentilerini güçlendirdi. Genel olarak fiyatlamalara baktığımızda faiz tarafında bir dengelenme görülse de hisse piyasaları yükselişlerine devam etti.
- İçeride ise en önemli gelişme Cumhurbaşkanı R.Tayyip Erdoğan ile ABD Başkanı Trump’ın Washington görüşmesi oldu. Görüşmede Suriye hareketi, F-35 ve S-400 alımları, Halkbank davası, FETÖ ile mücadele gibi bir çok konu ele alındı. Henüz detaylar belli olmasa da iki liderin ılımlı açıklamaları yerel varlıkları destekledi.
- Eylül ayı sanayi üretiminin de aylar sonra pozitive geçmesi, 3. çeyrek büyümesi için pozitif bir görünüm oluşturdu. Bu gelişmelerle beraber 5 yıllık risk primi (CDS) 315 seviyesinin altına gelirken, USD/TL kuru 5.78-5.74 bandında hareket etti. BIST-100 endeksi ise yıl içi zirve seviyelerine geldi. Ayrıca şirketlerin 3.çeyrek bilançoları sona erdi. Genel olarak gelir ve karlılıkta daralma görülse de beklentilerden daha iyi bir bilanço dönemi olduğunu belirtmekte fayda var.

Fed - Faiz Beklentileri

Tarih	0,5-0,75	0,75-1	1-1,25	1,25-1,50	1,5-1,75	Fiyatlanan
11.Ara	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%	97,3%	1,55
29.Oca	0,0%	0,0%	0,5%	19,5%	80,0%	1,51
18.Mar	0,0%	0,1%	3,6%	29,5%	66,8%	1,47
29.Nis	0,0%	0,6%	7,1%	34,5%	57,8%	1,43
10.Haz	0,1%	1,6%	11,5%	38,3%	48,5%	1,39
29.Tem	0,3%	2,9%	15,0%	39,6%	42,2%	1,36
16.Eyl	0,7%	4,7%	18,7%	40,0%	35,9%	1,32
05.Kas	1,1%	6,0%	20,7%	39,6%	32,5%	1,29
16.Ara	1,8%	8,1%	23,4%	38,6%	27,9%	1,26

Kaynak: Bloomberg

Sanayi üretim endeksi



*Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış bir önceki çeyreğe göre değişim oranları gösterilmektedir

Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

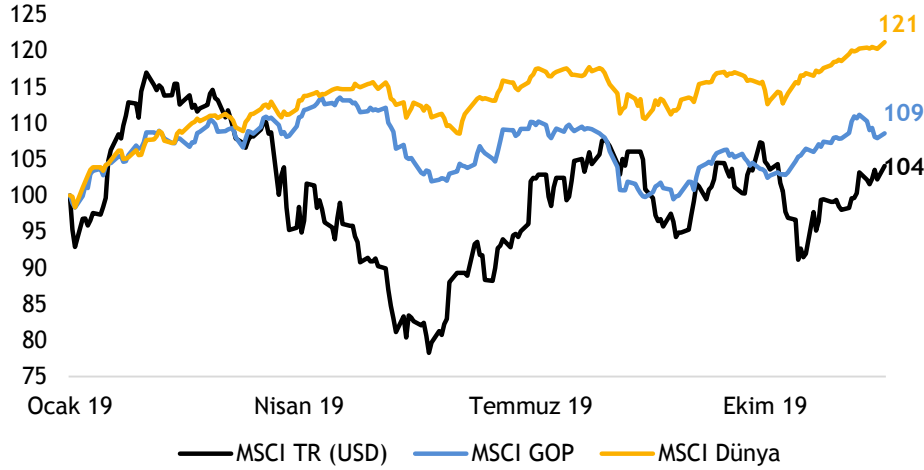
- ❑ Bu hafta veri akışı açısından sakın geçecek. Global olarak tüketici güven endeksleri ve PMI verileri açıklanırken, daha çok Fed üyelerinin açıklamaları ve ABD-Çin ticaret anlaşması takip edilecek.
- ❑ İçeride ise Washington görüşmesi sonrasındaki detaylar izlenecek. Kısa vadede mevcut iyimserliğin devam etmesi beklenebilir. Aralık ayında NATO toplantısı, İngiltere seçimleri, merkez bankaları kararları takip edilecek ancak o zamana kadar yükselişi engelleyebilecek bir gelişme henüz öngörmüyoruz.
- ❑ Bu nedenle yatırımcılara mevcut pozisyonlarını korumalarını öneriyor, yıl içinde yeni zirve beklentimizi yineliyoruz. BIST-100 endeksinde 106,000 ilk direnç olsa da 108,000-112,000 bandına girilebileceğini düşünüyoruz. 103,500 ise kısa vadede zarar-kes seviyesi olarak takip edilebilir.

TR 5 yıllık CDS 315 seviyesinin altına geriledi (ters/beyaz seri). USD bazlı BIST ile korelasyonu yüksek...



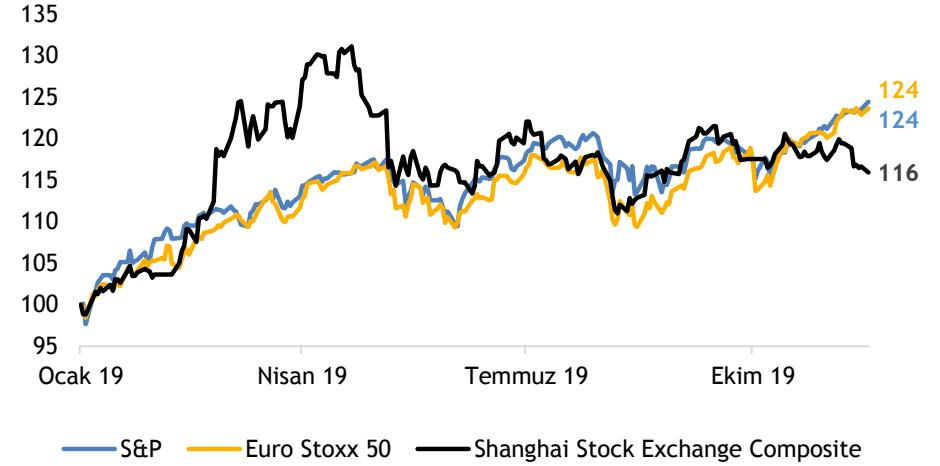
Kaynak: Bloomberg

MSCI TR, GOP ve Dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları (USD)



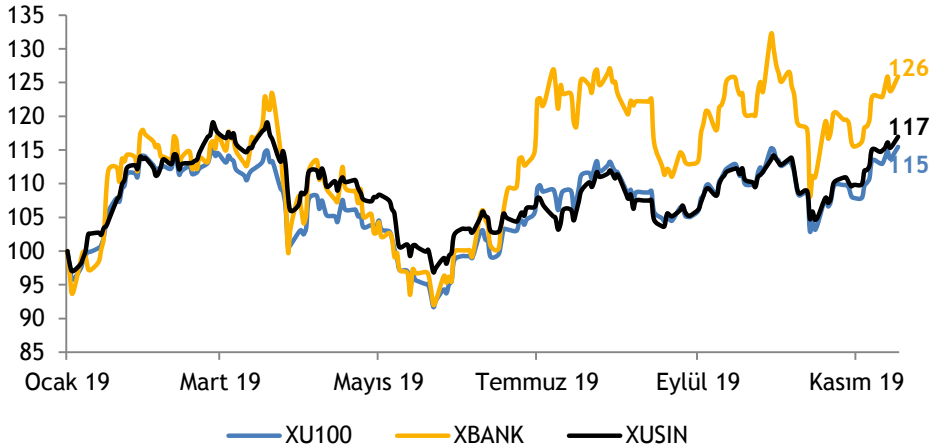
Kaynak: Bloomberg

Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



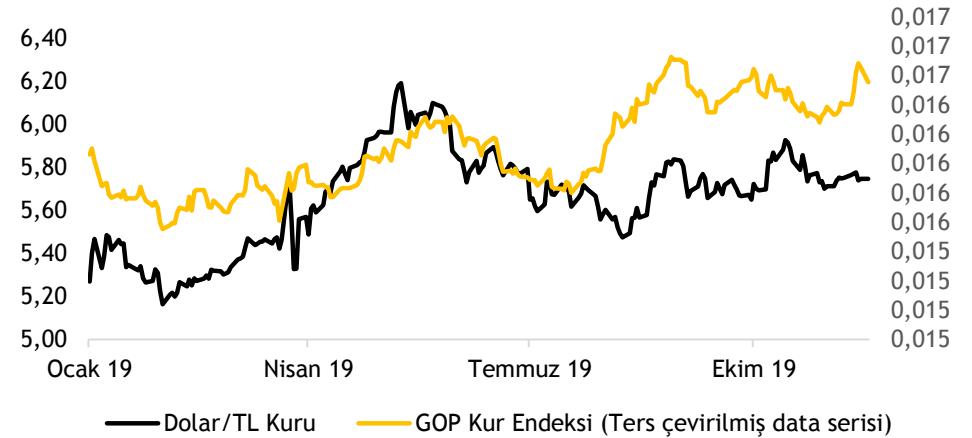
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



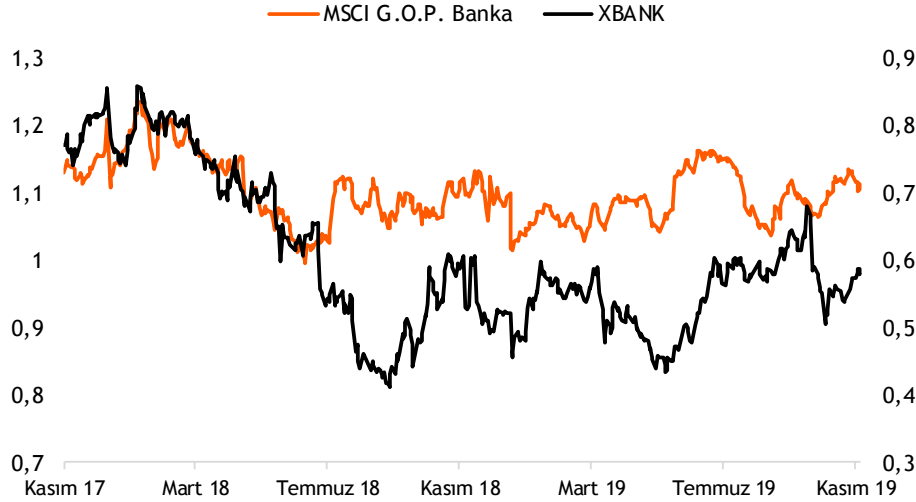
Kaynak: Bloomberg

Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları

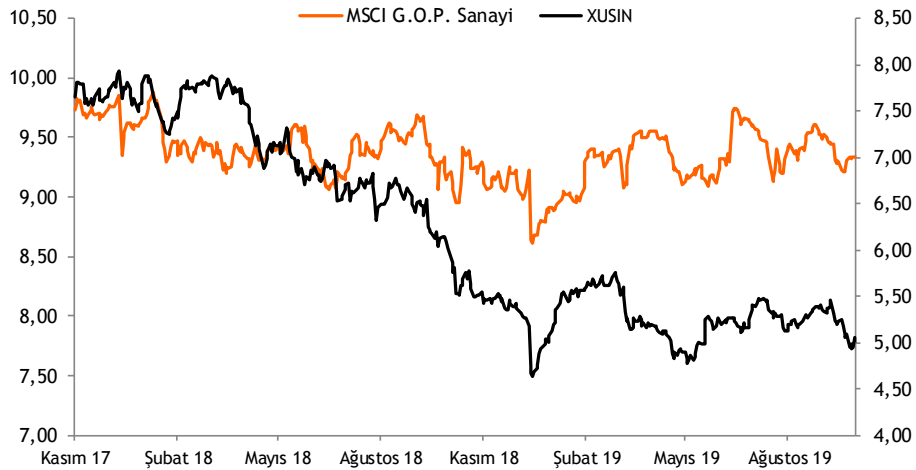


Kaynak: Bloomberg

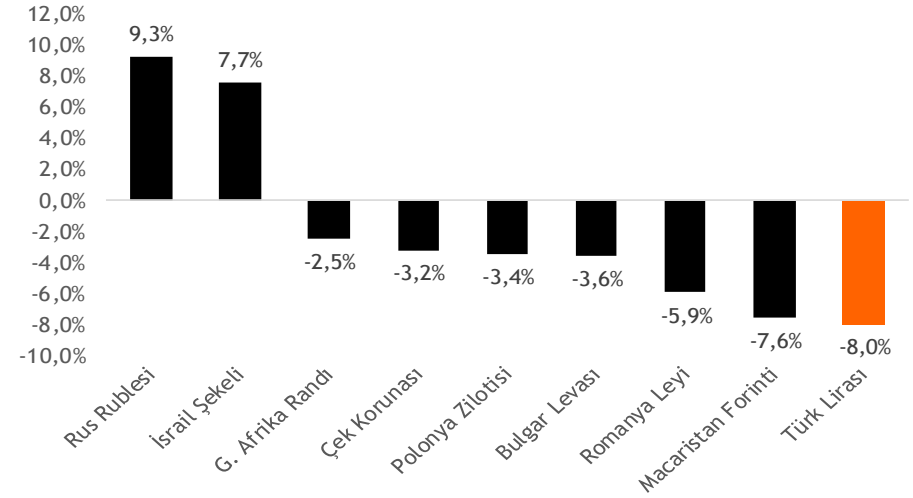
Türk bankaları benzerlerine göre %47 iskontolu (F/DD)



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

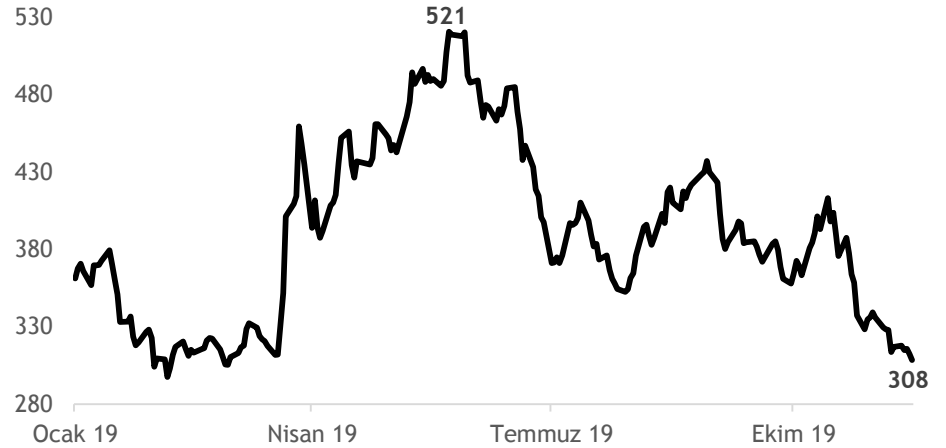


TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2019 performansı



Kaynak: Bloomberg

Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2019 performansı



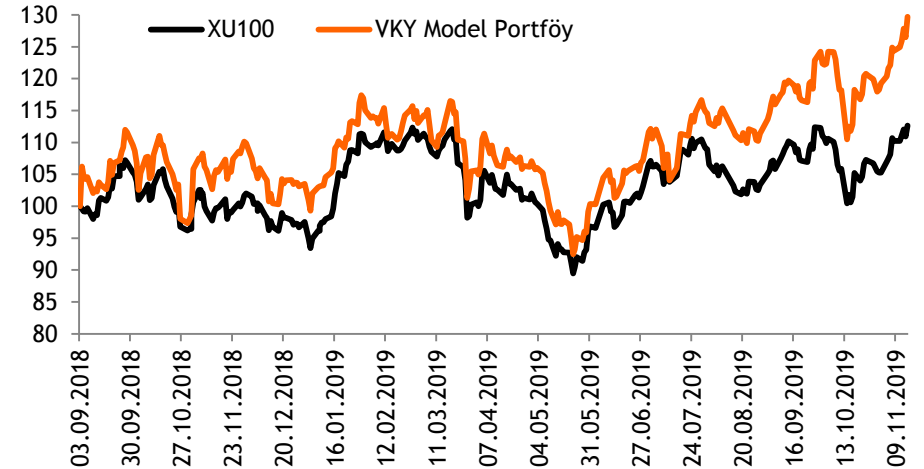
- ❑ **Model Portföyümüz, 3 Eylül 2018'den itibaren endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor** - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 4 Kasım tarihinden itibaren %7,8 getiri elde ederek endeksten %1,8 pozitif ayrılmıştır. İlk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den itibaren bu yana ise endeksten %15,1 pozitif ayrılmış 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 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	39.936	8,5%	15,4%	8,60	7,68	12%	1,53
GARAN	41.790	8,2%	14,9%	11,45	9,95	15%	1,56
MGROS	4.240	0,6%	12,1%	28,96	23,42	24%	1,22
THYAO	18.892	3,9%	10,6%	18,30	13,69	34%	1,06
BIZIM	554	-	10,4%	11,91	9,24	29%	0,91
ASELS	21.797	2,4%	10,0%	30,00	19,12	57%	0,95
KCHOL	52.087	4,7%	9,4%	22,40	20,54	9%	0,95
ANACM	2.520	0,2%	8,1%	4,29	3,36	28%	0,75
TAVHL	9.990	1,7%	9,1%	38,00	27,50	38%	0,47

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	39.936	7,68	337	AL	EÜG	8,60	12%
GARAN	41.790	9,95	876	AL	EÜG	11,45	15%
HALKB	7.163	5,73	318	AL	EPG	6,90	20%
ISCTR	28.215	6,27	174	TUT	EÜG	7,20	15%
YKBNK	21.118	2,50	135	AL	EÜG	3,07	23%
ALBRK	1.107	1,23	24	TUT	EPG	1,38	12%
TSKB	2.604	0,93	20	AL	EÜG	1,17	26%
Cam							
ANACM	2.520	3,36	10	AL	EÜG	4,29	28%
SODA	5.730	5,73	70	AL	EÜG	9,08	58%
TRKCM	3.838	3,07	43	TUT	EPG	4,09	33%
Çimento							
CIMSA	1.017	7,53	5	TUT	EPG	7,92	5%
AKCNS	1.317	6,88	1	TUT	EPG	8,54	24%
BOLUC	417	2,91	5	TUT	EAG	3,87	33%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	13.339	19,74	43	TUT	EPG	21,72	10%
VESTL	3.653	10,89	49	TUT	EPG	11,90	9%
Demir-Çelik							
EREGL	25.760	7,36	191	AL	EPG	8,61	17%
KRDMD	1.826	2,34	209	AL	EPG	2,90	24%

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Gayrimenkul							
TRGYO	2.190	2,19	25	AL	EÜG	2,35	7%
EKGYO	5.016	1,32	97	AL	EÜG	2,05	56%
ISGYO	968	1,01	8	TUT	EPG	1,06	5%
Havacılık							
TAVHL	9.990	27,50	45	AL	EÜG	38,00	38%
THYAO	18.892	13,69	1.318	AL	EÜG	18,30	34%
PGSUS	7.667	74,95	215	TUT	EPG	78,70	5%
Holding							
KCHOL	52.087	20,54	71	TUT	EÜG	22,40	9%
SAHOL	18.506	9,07	88	AL	EPG	10,60	17%
SISE	10.035	4,46	61	TUT	EPG	6,02	35%
Savunma							
ASELS	21.797	19,12	375	AL	EÜG	30,00	57%
OTKAR	3.610	150,40	7	TUT	EPG	160,00	6%
Otomotiv							
FROTO	23.809	67,85	25	TUT	EPG	62,50	-8%
TOASO	12.190	24,38	28	TUT	EPG	20,50	-16%
DOAS	2.070	9,41	53	TUT	EPG	5,00	-47%
Perakende							
BIZIM	554	9,24	3	AL	EÜG	11,91	29%
BIMAS	27.992	45,50	96	TUT	EPG	54,00	19%
MGROS	4.240	23,42	24	AL	EÜG	28,96	24%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
18 Kas.	Türkiye	10:00	Eki.	Konut Satışları			147 bin
18 Kas.	Avro Bölgesi	12:00		AMB Finansal İstikrar Raporu			
18 Kas.	Türkiye	14:30	Eyl.	Konut Fiyat Endeksi - Aylık %			0,59%
18 Kas.		20:00		Fed üyesi Mester konuşma yapacak			
19 Kas.	ABD	16:30	Eki.	Konut Başlangıçları		1,32 mln	1,26 mln
19 Kas.	ABD	16:30	Eki.	İnşaat İzinleri		1,38 mln	1,39 mln
19 Kas.	ABD	17:00		Fed üyesi Williams konuşma yapacak			
20 Kas.	Japonya	02:50	Eki.	Dış Ticaret Dengesi		301,0 mlr ¥	124,8 mlr ¥
20 Kas.	Almanya	10:00	Eki.	ÜFE - Aylık %		0,1%	0,1%
20 Kas.	ABD	22:00		FOMC Toplantı Tutanakları (28-29 Ekim)			
21 Kas.	Türkiye	10:00	Kas.	Tüketici Güven Endeksi			57,0
21 Kas.	Avro Bölgesi	13:00		OECD Ekonomik Görünüm Raporu			
21 Kas.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			225 bin
21 Kas.	ABD	16:30	Kas.	Philadelphia FED İmalat Endeksi		6,5	5,6
21 Kas.	ABD	18:00	Eki.	CB Öncü Göstergeler Endeksi %		-0,1%	-0,1%
21 Kas.	Avro Bölgesi	18:00	Kas.	Tüketici Güven Endeksi		-7,2	-7,6
21 Kas.	ABD	18:00	Eki.	2. El Konut Satışları		5,49 mln	5,38 mln
21 Kas.	ABD			Gün boyunca Fed üyelerinin konuşmaları takip edilecek			
22 Kas.	Japonya	02:30	Eki.	TÜFE - Yıllık %		0,3%	0,2%
22 Kas.	Almanya	10:00	3Ç19	GSYH Çeyreksele (mevs. düzelt. %)		0,1%	0,1%
22 Kas.	Almanya	11:30	Kas.	Markit/BME PMI İmalat		42,9	42,1
22 Kas.	Almanya	11:30	Kas.	Markit PMI İmalat Dışı		51,8	51,6
22 Kas.	Avro Bölgesi	12:00	Kas.	Markit PMI İmalat		46,4	45,9
22 Kas.	Avro Bölgesi	12:00	Kas.	Markit PMI İmalat Dışı		52,4	52,2
22 Kas.	Avro Bölgesi	12:00	Kas.	Markit PMI Bileşik		50,9	50,6
22 Kas.	ABD	17:45	Kas.	Markit PMI İmalat		51,5	51,3
22 Kas.	ABD	17:45	Kas.	Markit PMI İmalat Dışı		51,2	50,6
22 Kas.	ABD	17:45	Kas.	Markit PMI Bileşik			50,9
22 Kas.	ABD	18:00	Kas.	Michigan Tüketici Güven Endeksi		95,7	95,7
22 Kas.	ABD	19:00	Kas.	Kansas City Fed İmalat Endeksi		-2	-3

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

Cam, Çimento, 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 AKCA
TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Bankacılık, Sigortacılık, GYO, Holdingler

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

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

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

Analist

Kantitatif Analiz

Hakan ŞAHİNDAL
HAKAN.SAHINDAL@vakifyatirim.com.tr

Analist

Veri Tabanı

Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

Altan AYDIN
ALTAN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

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

Analist