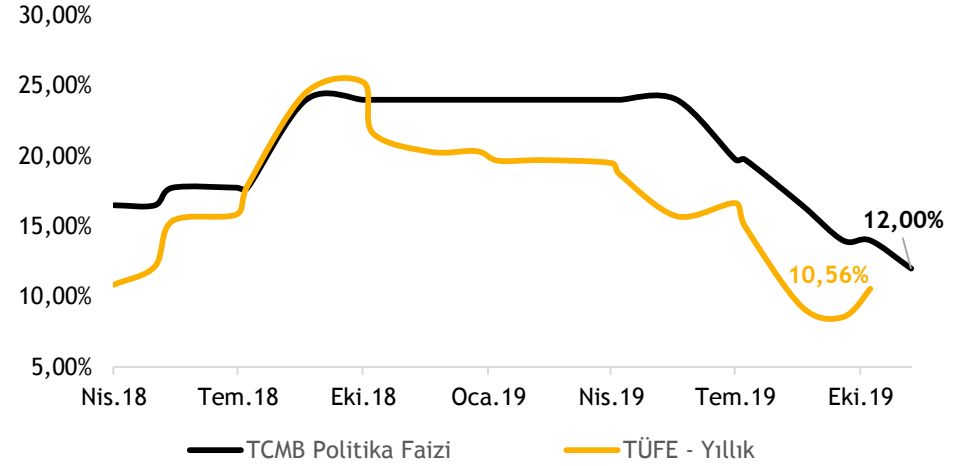


Haftalık Strateji Bülteni

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.

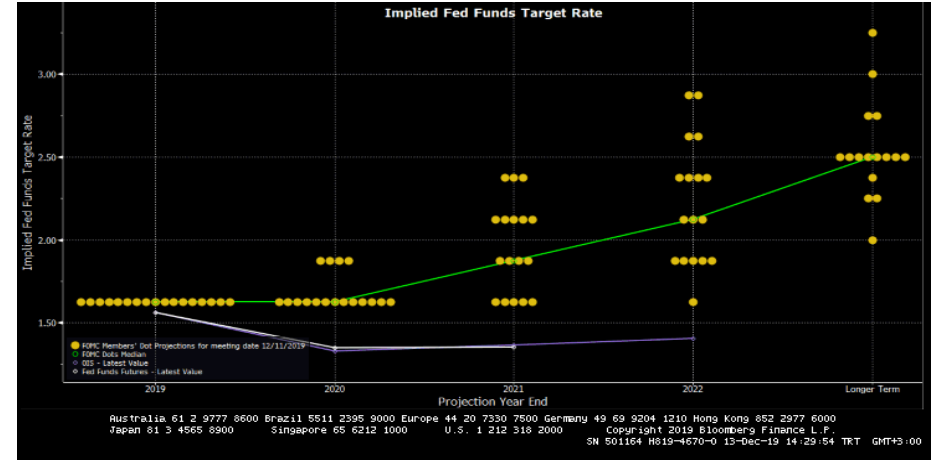
- Geçtiğimiz hafta piyasalarda sene boyunca fiyatlanan risk faktörlerinin çoğunun geçici de olsa ortadan kalktığına şahit olduk. Küresel hisse piyasalarında oldukça pozitif bir fiyatlama takip ettik. Fed'in faizleri sabit bırakmasından ziyade 2020 için de faiz artırımını öngörmemesi ve Fed üyelerinin de bu konuda fikir birliğinde olması, piyasalarda güvercin tonda algılandı. Bununla beraber yaklaşık 18 aydır ABD-Çin arasında devam eden ticaret görüşmelerinde de anlaşmaya varılması piyasaları rahatlattı. Avrupa tarafında İngiltere seçimlerinde Brexit yanlısı Boris Johnson yeniden seçildi. Tüm bu gelişmelerle beraber ABD'de S&P tarihi zirvesini, Almanya DAX ise yıl içi zirvesini yeniledi.
- İçeride ise Kasım ayı enflasyonu ve Fed toplantısı sonrasında TCMB, politika faizini %14'ten %12'ye çekti. TCMB'nin 2019 yılında yaptığı faiz indirimleri 1200 baz puan olurken 2018 yılında yaptığı faiz artırımlarının tamamını geri aldı. Yıl sonu enflasyonunun %12'nin altında oluşması beklenirken, 2020 enflasyon tahminlerine göre TCMB'nin faiz indirimlerine 2020'de devam etmesi beklenebilir.
- Dışarıda pozitif fiyatlamalara paralel olarak BIST-100 endeksi de beklentilerimize paralel olarak yıl içi zirvesini yeniledi. Geçtiğimiz hafta 112,000 direncini test eden endekste 2020 yıl sonu hedefleri ortalama 127,000 civarında bulunuyor.

TCMB politika faizi ve enflasyonun seyri



Kaynak: TCMB, TÜİK

Piyasa fiyatlamaları, Fed'in aksine 2020'nin ikinci yarısında faiz indirimi bekliyor



Kaynak: Bloomberg

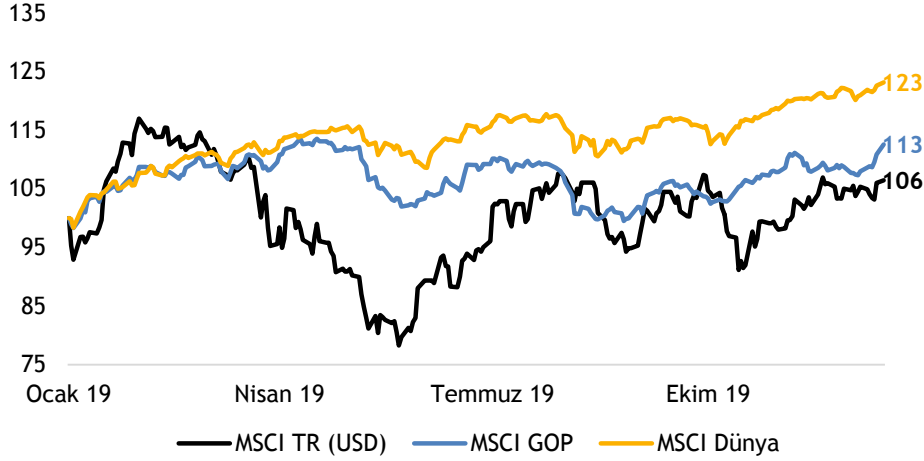
- ❑ Bu hafta Çin'de açıklanan sanayi üretimi ve perakende satışlar verilerinin ardından Avrupa PMI ve ABD sanayi üretim verileri takip edilecek. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen Çin verileri sonrasında global ekonomik aktivitenin seyri açısından PMI verileri önemli olacaktır. Öte yandan ABD'de devam eden Başkan Trump'ın azil süreci yakından izlenmelidir. Henüz bir risk faktörü olarak görülmesi de piyasalarda dalgalanma yaratabilir.
- ❑ İçeride ise ABD ile ilişkilerin seyri önemli olacak. Son olarak ABD Senatosunda kabul edilen sözde Ermeni yasa tasarısı, iki ülke arasında gerginlik yarattı. Hali hazırda Barış Pınarı harekatı ve S-400 alımları sebebiyle, Türkiye'ye yaptırım öngören yasa tasarısı Senato gündemindeyken, bu gerginlik piyasalar için belirsizlik yaratabilir.
- ❑ BIST-100 için 109,400 - 108,500 destek seviyeleri iken 108,500 altına gelmedikçe olumlu görüşümüzü koruyoruz.

MSCI TR (beyaz seri), MSCI GOP ile makası kapatmaya başladı...



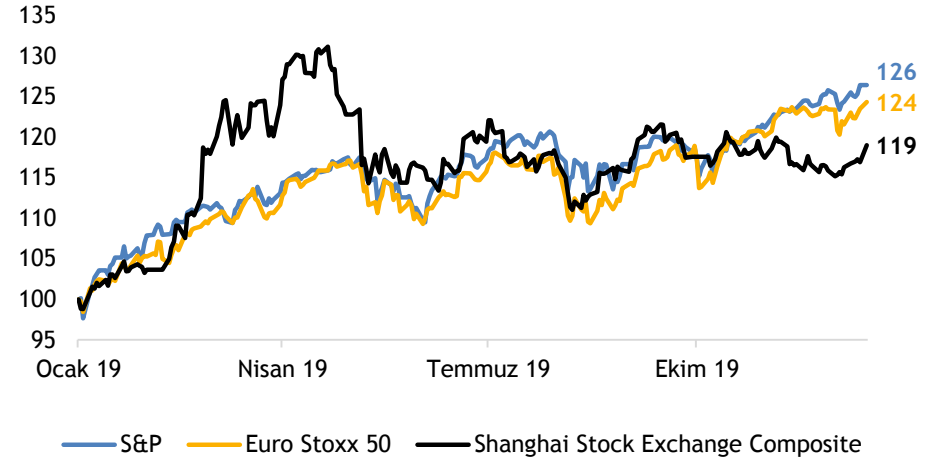
Kaynak: Bloomberg

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



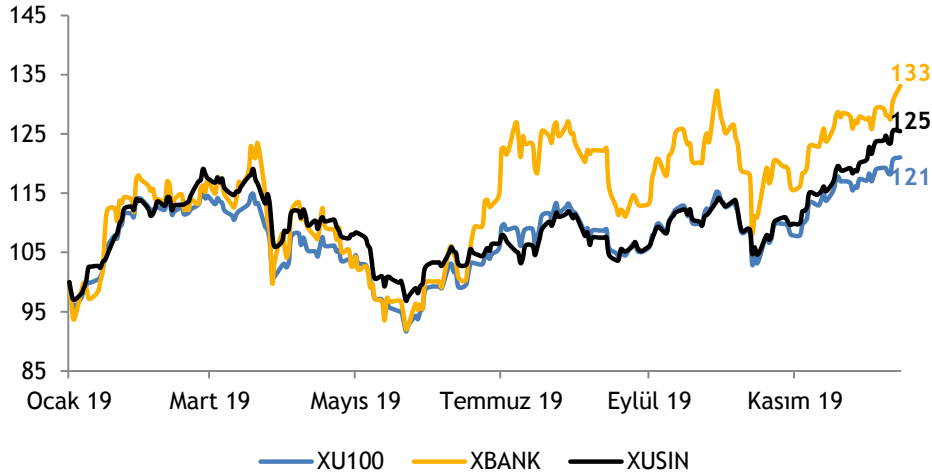
Kaynak: Bloomberg

Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



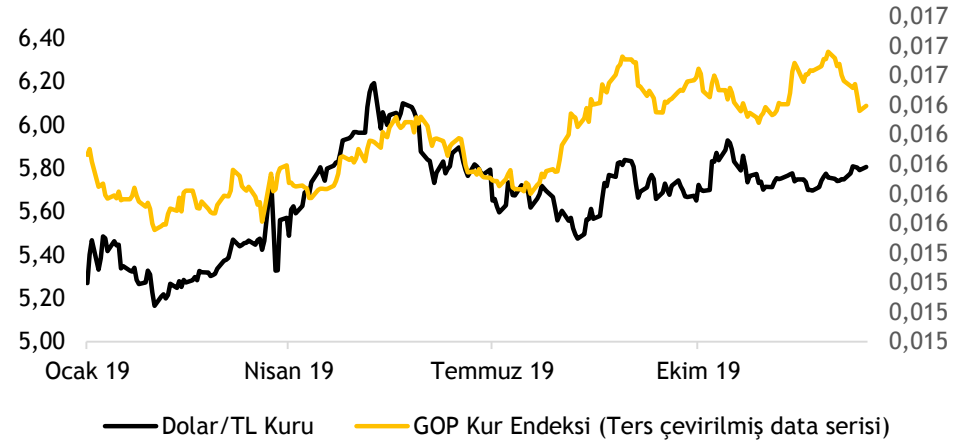
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



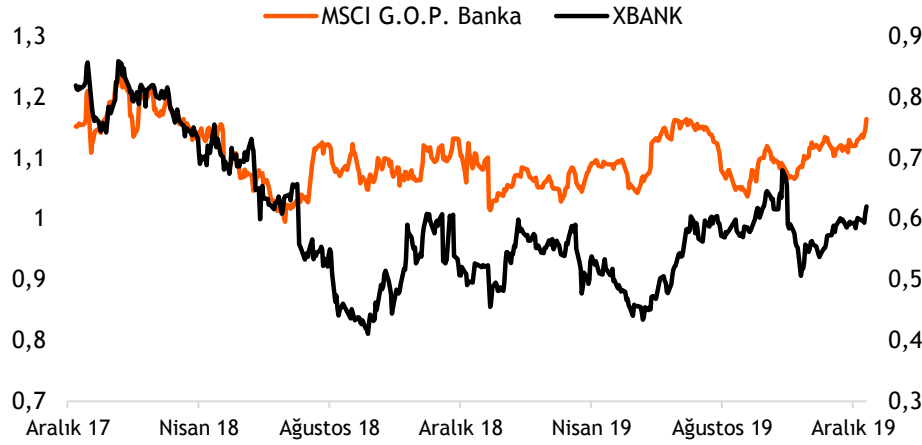
Kaynak: Bloomberg

Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları



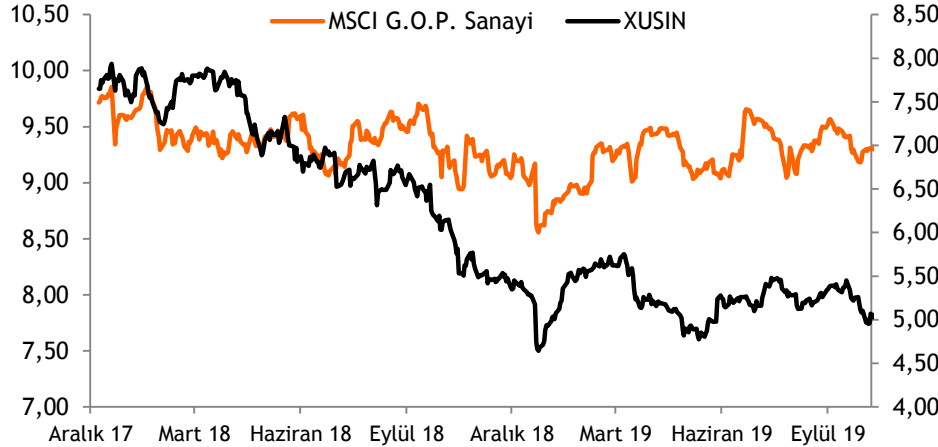
Kaynak: Bloomberg

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



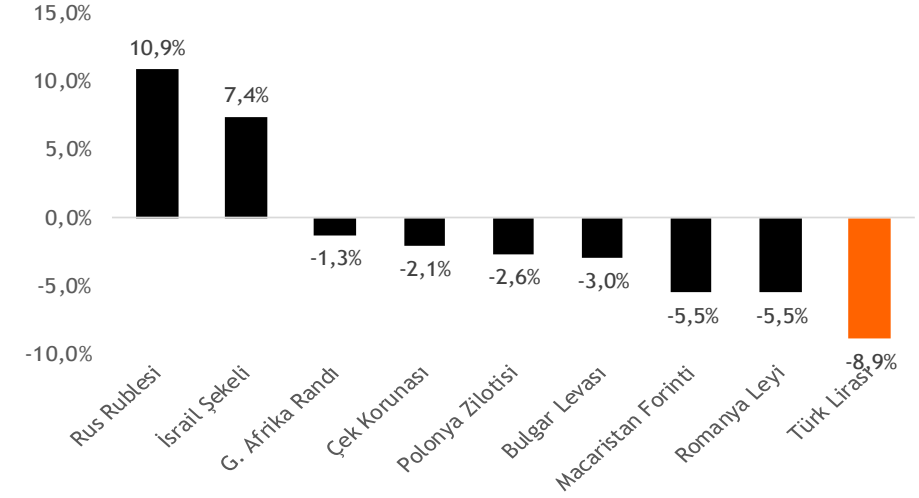
Kaynak: Bloomberg

Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %41 iskontolu (FD/FAVÖK)



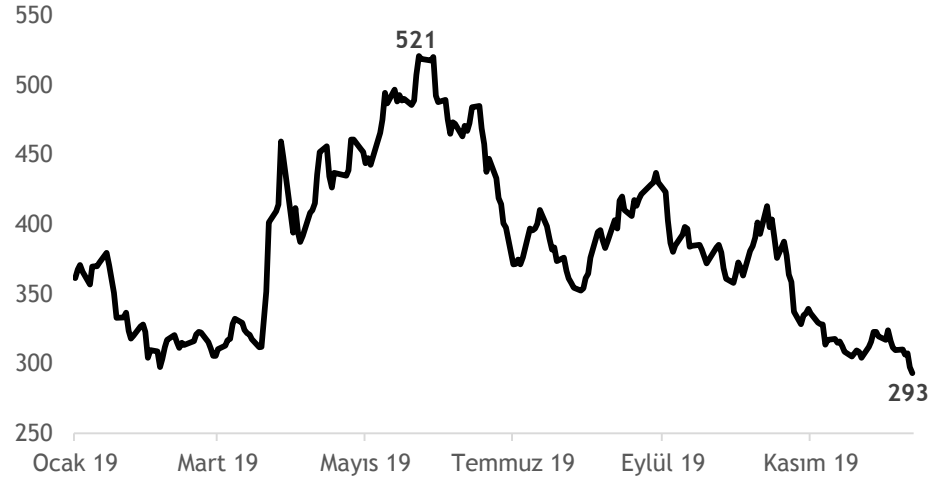
Kaynak: Bloomberg

TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2019 performansı



Kaynak: Bloomberg

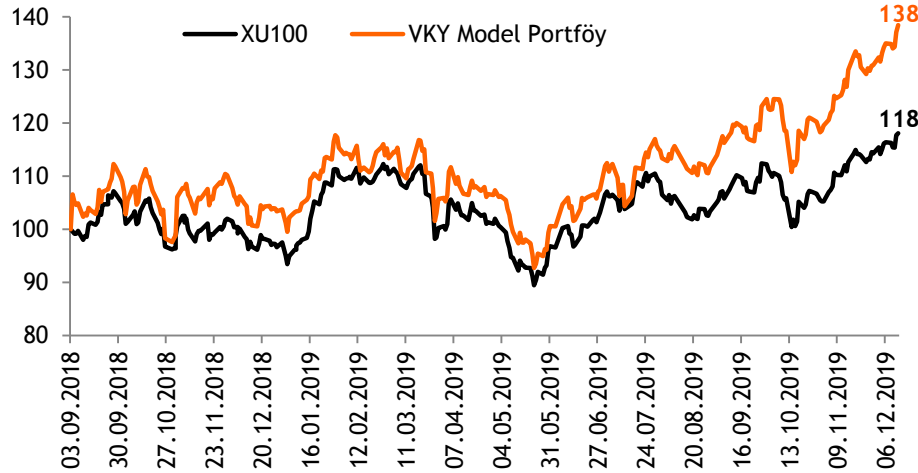
Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2019 performansı



Kaynak: Bloomberg

- Model Portföyümüz, 3 Eylül 2018'den itibaren endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 4 Kasım tarihinden itibaren %14,7 getiri elde ederek endeksten %3,3 pozitif ayrılmıştır. İlk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den itibaren bu yana ise endeksten %17,2 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 itibariyle cazip gördüğümüz hisseler portföyümüzde yer veriyoruz.

Hisse Model Portföy Performansı



Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

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	41.704	8,4%	15,4%	8,60	8,02	7%	1,53
GARAN	46.116	8,4%	14,9%	11,45	10,98	4%	1,57
MGROS	4.407	0,6%	12,1%	28,96	24,34	19%	1,22
THYAO	19.072	3,8%	10,6%	18,30	13,82	32%	1,06
BIZIM	666	-	10,4%	11,91	11,10	7%	0,92
ASELS	22.287	2,3%	10,0%	30,00	19,55	53%	0,96
KCHOL	51.834	4,4%	9,4%	22,40	20,44	10%	0,93
ANACM	3.023	0,2%	8,1%	4,29	4,03	6%	0,77
TAVHL	9.903	1,6%	9,1%	38,00	27,26	39%	0,47

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

- Yüksek likidite, ihtiyatlı karşılık politikası ve yüksek verimlilik rasyoları nedeniyle Akbank (AKBNK),
- Güçlü sermaye yeterlilik rasyosu, benzer bankalara göre yüksek özkaynak karlılığı, dengeli kredi portföyü, ihtiyatlı karşılık ayırma politikası nedeniyle Garanti Bankası (GARAN),
- Güçlü büyüme dinamikleri ve operasyonel performansta devam eden iyileşme ile Migros (MGROS),
- Turizm sektöründe devam eden güçlü seyir, İstanbul Havalimanı ile artacak kapasitenin gelecek dönem büyüme hikâyesinde yaratacağı potansiyel olumlu katkılarla Türk Hava Yolları (THYAO),
- Satış stratejisindeki dönüşümün finansallarda yarattığı iyileşmenin devamı, makroekonomik risklere karşı defansif bilanço yapısı ile Bizim Toptan (BIZIM),
- Hem savunma hem de savunma dışı alanlarda güçlü büyüme potansiyeli, döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı korunaklı operasyonel ve finansal yapısıyla Aselsan (ASELS),
- Dengeli portföy yapısı, toplam gelirler içerisinde ihracatın payının ve dövizde endeksli gelirlerin yüksek olmasıyla Koç Holding (KCHOL),
- Gıda ve içecek gibi defansif sektörlere yoğunlaşması nedeniyle, makroekonomik risklere daha dirençli olmasıyla Anadolu Cam (ANACM),
- İstanbul Atatürk Havalimanı ile ilgili tazminat belirsizliğinin kısa vadede netleşeceği beklentisi ve cazip değerlendirme çarpanlarıyla TAV Havalimanları Holding (TAVHL).

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Bankacılık							
AKBNK	41.704	8,02	318	AL	EÜG	8,60	7%
GARAN	46.116	10,98	697	AL	EÜG	11,45	4%
HALKB	7.200	5,76	283	AL	EPG	6,90	20%
ISCTR	28.125	6,25	144	TUT	EÜG	7,20	15%
YKBNK	20.526	2,43	114	AL	EÜG	3,07	26%
ALBRK	1.728	1,28	33	TUT	EPG	1,38	8%
TSKB	3.220	1,15	33	AL	EÜG	1,17	2%
Cam							
ANACM	3.023	4,03	11	AL	EÜG	4,29	6%
SODA	5.870	5,87	86	AL	EÜG	9,08	55%
TRKCM	4.213	3,37	54	TUT	EPG	4,09	21%
Çimento							
CIMSA	1.218	9,02	13	TUT	EPG	7,92	-12%
AKCNS	1.876	9,80	4	TUT	EPG	8,54	-13%
BOLUC	564	3,94	7	TUT	EAG	3,87	-2%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	13.636	20,18	45	TUT	EPG	21,72	8%
VESTL	4.294	12,80	68	TUT	EPG	11,90	-7%
Demir-Çelik							
EREGL	30.310	8,66	218	AL	EPG	8,61	-1%
KRDMD	1.943	2,49	254	AL	EPG	2,90	16%

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Gayrimenkul							
TRGYO	2.630	2,63	27	AL	EÜG	2,35	-11%
EKGYO	5.738	1,51	135	AL	EÜG	2,05	36%
ISGYO	1.304	1,36	16	TUT	EPG	1,06	-22%
Havacılık							
TAVHL	9.903	27,26	49	AL	EÜG	38,00	39%
THYAO	19.072	13,82	1.468	AL	EÜG	18,30	32%
PGSUS	8.143	79,60	197	TUT	EPG	78,70	-1%
Holding							
KCHOL	51.834	20,44	81	TUT	EÜG	22,40	10%
SAHOL	19.343	9,48	96	AL	EPG	10,60	12%
SISE	11.250	5,00	121	TUT	EPG	6,02	20%
Savunma							
ASELS	22.287	19,55	396	AL	EÜG	30,00	53%
OTKAR	3.478	144,90	8	TUT	EPG	160,00	10%
Otomotiv							
FROTO	23.651	67,40	26	TUT	EPG	62,50	-7%
TOASO	12.520	25,04	32	TUT	EPG	20,50	-18%
DOAS	2.200	10,00	65	TUT	EPG	5,00	-50%
Perakende							
BIZIM	666	11,10	5	AL	EÜG	11,91	7%
BIMAS	27.324	45,00	87	TUT	EPG	54,00	20%
MGROS	4.407	24,34	39	AL	EÜG	28,96	19%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
16 Ara.	Çin	05:00	Kas.	Sanayi Üretimi - Yıllık %		5,0%	4,7%
16 Ara.	Çin	05:00	Kas.	Perakende Satışlar - Yıllık %		7,6%	7,2%
16 Ara.	Türkiye	10:00	Eyl.	İşsizlik Oranı			14,0%
16 Ara.	Türkiye	11:00	Kas.	Bütçe Dengesi			TL -14,9 mlr
16 Ara.	Almanya	11:30	Ara.	Markit/BME PMI İmalat		45,0	44,1
16 Ara.	Almanya	11:30	Ara.	Markit PMI İmalat Dışı		52,0	51,7
16 Ara.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI İmalat			46,9
16 Ara.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI İmalat Dışı			51,9
16 Ara.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI Bileşik			50,6
16 Ara.	ABD	16:30	Ara.	New York Fed Sanayi Endeksi			43710
17 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	Konut Satışları			142,8 bin
17 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Eki.	Dış Ticaret Dengesi			TL 18,7 mlr
17 Ara.	Türkiye	14:30	Eki.	Konut Fiyat Endeksi, Aylık %			0,8%
17 Ara.	ABD	16:30	Kas.	Konut Başlangıçları -Aylık %		2,0%	3,8%
17 Ara.	ABD	16:30	Kas.	İnşaat İzinleri - Aylık %		-3,8%	5,0%
17 Ara.	ABD	17:15	Kas.	Sanayi Üretimi- Aylık %		0,8%	-0,8%
17 Ara.	ABD	17:15	Kas.	Kapasite Kullanımı		77,4%	76,7%
18 Ara.	Japonya	02:50	Kas.	Dış Ticaret Dengesi		¥15,7 mlr	¥17,3 mlr
18 Ara.	Almanya	10:00	Kas.	ÜFE - Aylık %		0,1%	-0,2%
18 Ara.	Almanya	12:00	Ara.	IFO İş Ortamı Güven Endeksi		95,5	95,0
18 Ara.	Almanya	12:00	Ara.	IFO Beklenti Endeksi		93,0	92,1
18 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Kas.	TÜFE- Aylık %		-0,3%	-0,3%
18 Ara.	Avro Bölgesi	13:00	Kas.	Çekirdek TÜFE- Yıllık %		1,3%	1,3%
19 Ara.	Japonya	06:00	Ara.	Japonya Merkez Bankası (BOJ) Faiz Kararı		-0,10%	-0,10%
19 Ara.	Fransa	10:45	Ara.	İş Ortamı Güven Endeksi		105,0	105,00
19 Ara.	İngiltere	15:00	Ara.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı		0,75%	0,75%
19 Ara.	ABD	16:30	3Ç	Cari Denge		-\$121,0 mlr	-\$128,2 mlr
19 Ara.	ABD	16:30	Ara.	Philadelphia FED İmalat Endeksi		8,5	10,4
19 Ara.	ABD	18:00	Kas.	CB Öncü Göstergeler Endeksi %		0,1%	0,1%
19 Ara.	ABD	18:00	Kas.	2. El Konut Satışları - Aylık %		-0,3%	-1,9%
20 Ara.	Japonya	02:30	Kas.	TÜFE - Yıllık %		0,5%	0,2%
20 Ara.	Türkiye	10:00	Ara.	Tüketici Güven Endeksi			59,9
20 Ara.	İngiltere	12:30	3Ç Final	GSYH Çeyreksele %		0,3%	0,3%
20 Ara.	İngiltere	12:30	3Ç Final	GSYH Yıllık %		1,0%	1,0%
20 Ara.	ABD	16:30	3Ç	GSYH - Çeyreksele(Yıllıklandırılmış)%		2,1%	2,1%
20 Ara.	ABD	16:30	3Ç	Kişisel Tüketim			2,9%
20 Ara.	ABD	16:30	3Ç	Çekirdek Kişisel Tük. Harc. - Çeyreksele%			2,1%
20 Ara.	Avro Bölgesi	18:00	Ara.	Tüketici Güven Endeksi		-7,2	-7,2
20 Ara.	ABD	18:00	Kas.	Kişisel Gelirler		0,3%	0,00%
20 Ara.	ABD	18:00	Kas.	Kişisel Harcamalar		0,4%	0,30%
20 Ara.	ABD	18:00	Ara.	Michigan Tüketici Güven Endeksi			99,2
20 Ara.	ABD	19:00	Ara.	Kansas City Fed İmalat Endeksi			-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