

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.

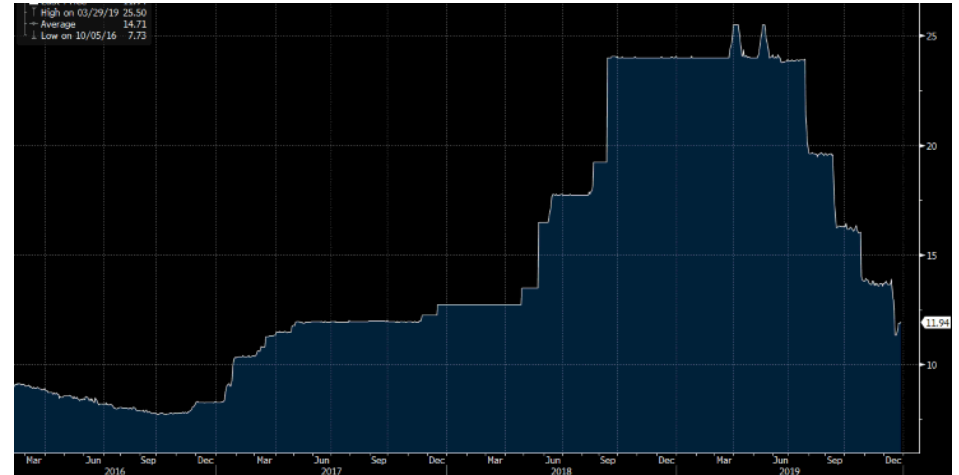
- ❑ Küresel piyasalar, Noel tatili sebebiyle sakin geçen haftada, başta ABD hisse endeksleri olmak üzere yine haftayı yükselişle kapattı. Teknoloji ağırlıklı Nasdaq endeksi ilk kez 9,000 seviyesini aşarken, diğer endekslerde de tarihi zirveler yenildi. ABD'de dayanıklı mal siparişleri ve imalat endeksleri zayıf gelirken, haftalık işsizlik başvuruları ise azalmaya devam etti. Çin'de ise imalat sektöründeki büyüme verileri iyimserliğe katkı sağlamışa benziyor. Piyasalarda genel olarak halen ticaret görüşmelerinin olumlu fiyatlandığını görüyoruz. ABD-Çin arasında Ocak ayında imzalanması beklenen anlaşmanın detayları yeni yılın ilk haftalarında yakından izlenecektir.
- ❑ Yurtdışı piyasalar Noel sebebiyle tatilde iken yerel varlıklarda da iyimserlik devam etti. Özellikle ABD Başkanı Trump'ın Senato'ya gönderdiği mektupta yer alan Türkiye lehine ifadeler yükselişi tetikledi. Trump, Türkiye'ye yaptırım öngören tasarıya karşı çıktı ve raporda "Uygulanması gereken yaptırımlar, Türkiye'yi Rusya'ya yakınlaştırır" ifadelerini kullandı. Raporda ayrıca Halkbank'a yaptırımın da gereksiz olacağı belirtildi. Bu gelişme ile beraber yurtdışının da pozitif etkisiyle BIST-100 endeksi haftayı %2.3 artışla 113,683 seviyesinden kapattı. Hafta içinde yıl içi zirvesini de yenileyen BIST-100 endeksi böylelikle oldukça dalgalı geçen 2019 yılı başından bu yana %25 yükselmeyi başardı. 5 yıllık risk primi CDS yılın en düşük seviyesi olan 281'e gerilerken, USD/TL kuru ise 5.95 civarında dalgalanıyor.
- ❑ Öte yandan geçtiğimiz hafta TCMB'nin Merkez Bankası'nın piyasayı fonladığı tutarın, son dönemde repo piyasasından swap piyasasına kaydırması sonrası bu hafta TL faizinde yaklaşık 150 baz puan düşüş yaşandı. TL'nin gecelik faizi politika faizi olan %12 yerine %10.50'de oluştu.

MSCI TR, yıl başından bu yana MSCI G.O.Ü endeksinin %9 altında performans gösterdi



Kaynak: Bloomberg

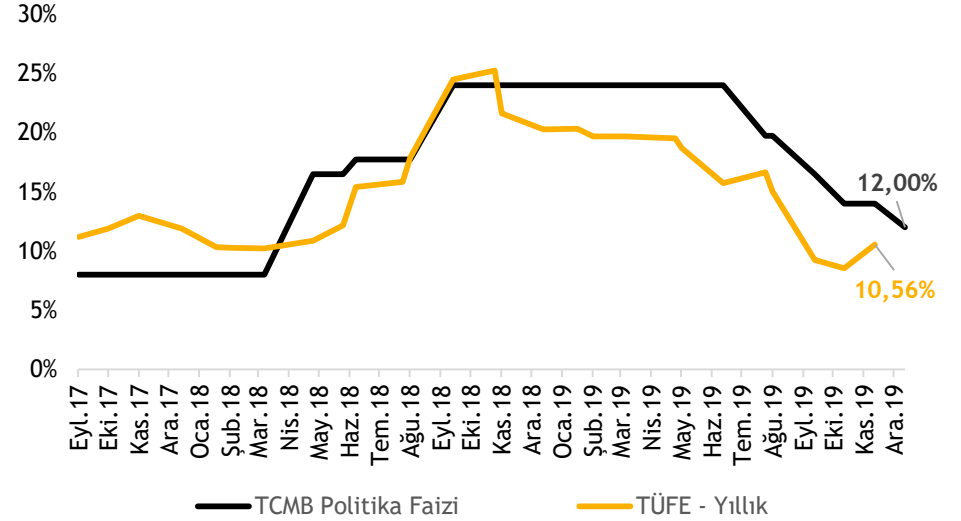
TL fonlama maliyeti



Kaynak: Bloomberg

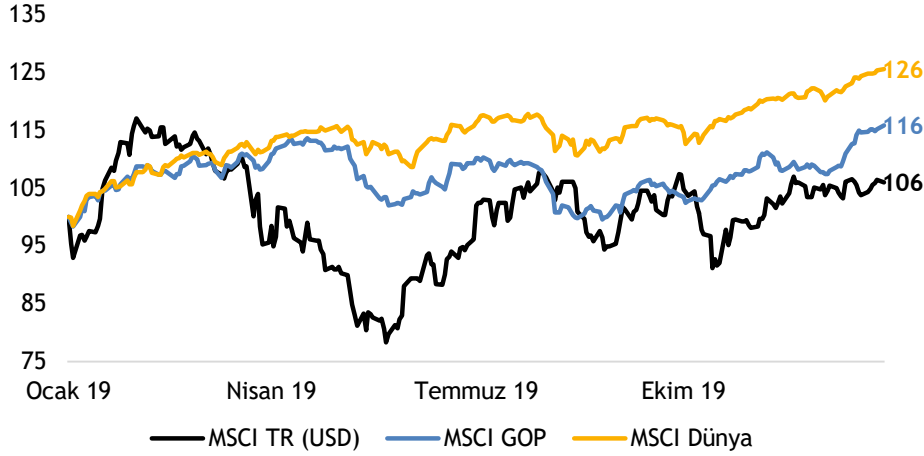
- ❑ Bu hafta yılbaşı tatili sebebiyle piyasalar 4 gün işlem görecek. İçeride veri akışı açısından en kritik veri, Cuma günü açıklanacak olan Aralık ayı enflasyonu olacaktır. Beklentiler 2019 yılının %11 yıllık enflasyonla bitebileceğine işaret ediyor. Ayrıca bu hafta PMI imalat verileri ile dış ticaret dengesi de takip edilecektir. Ekonomik ajanda hala çok yoğun değil. Bu aşamada ABD'nin odağında olduğu eko-politik gelişmeler daha yakından izlenmelidir. Ancak Noel ile başlayan ve yıl başı tatili ile devam eden dönemde küresel işlem hacimleri düşük kalmayı sürdürecektir. 2020 yılına geçerken, majör merkez bankalarının bilançolarını artırmaya ve düşük faiz politikasına devam ettiği, ekonomik aktivitenin toparlanmaya başladığı ve ülkeler arası ilişkilerin de ılımlı seyrettiği bir ortam gözlemliyoruz. Bu ortamın küresel hisse piyasalarına pozitif yansımaya devam edeceğini düşünüyoruz.
- ❑ BIST-100 endeksinin haftaya yükselerek başlamasını ancak 2019 yılını 115,000 seviyesinin altında kapatmasını bekliyoruz. Yine de mevcut pozisyonların korunmasını ve hisse bazlı fırsatların değerlendirilmesini öneriyoruz.

TCMB politika faizi ve enflasyonun seyri



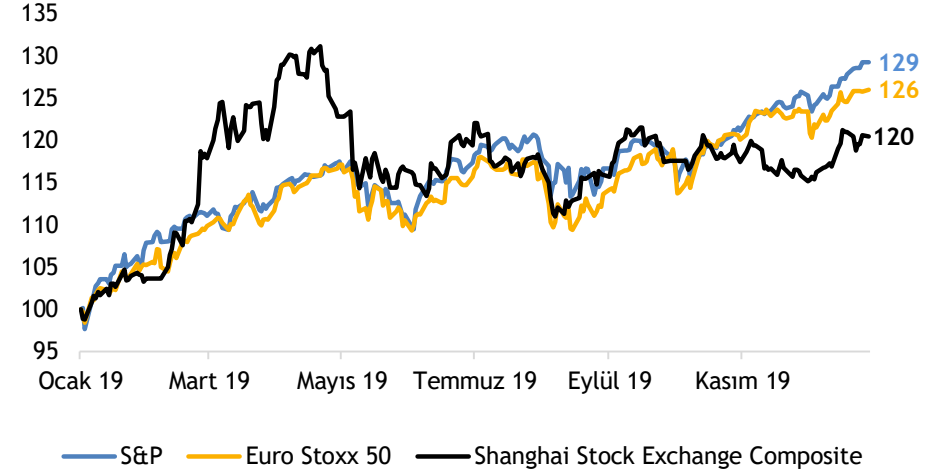
Kaynak: Bloomberg

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



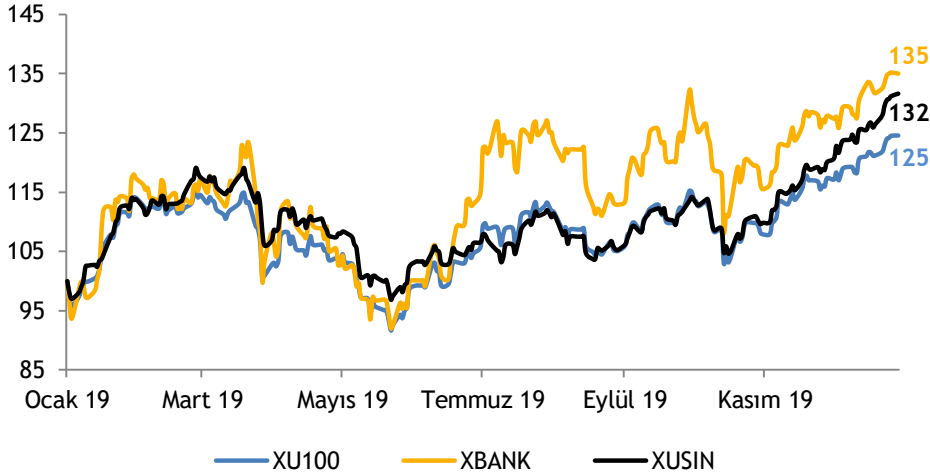
Kaynak: Bloomberg

Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



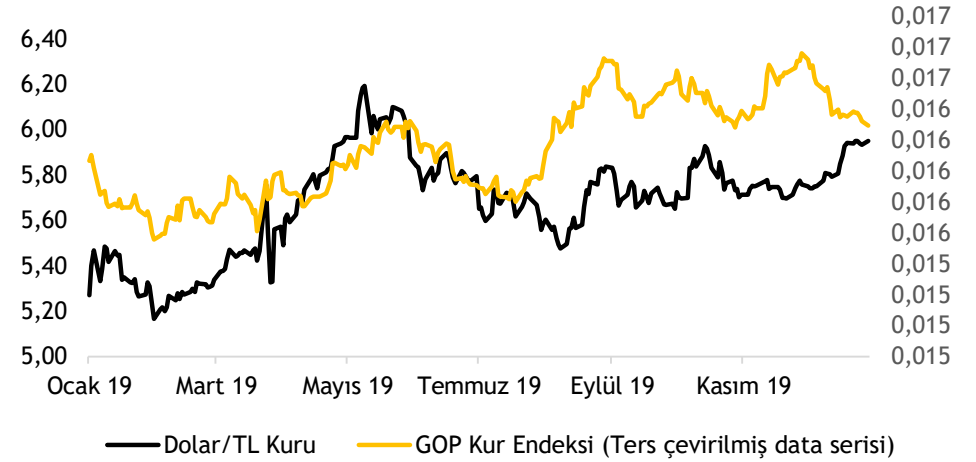
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları

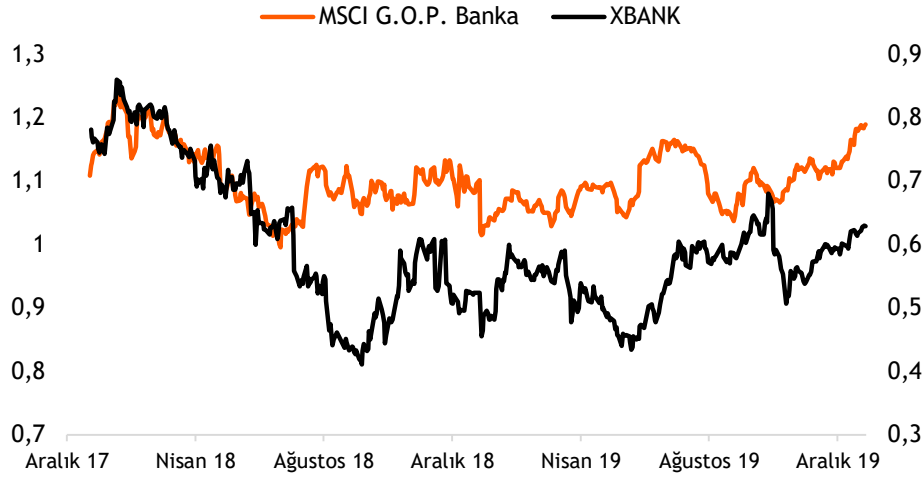


Kaynak: Bloomberg

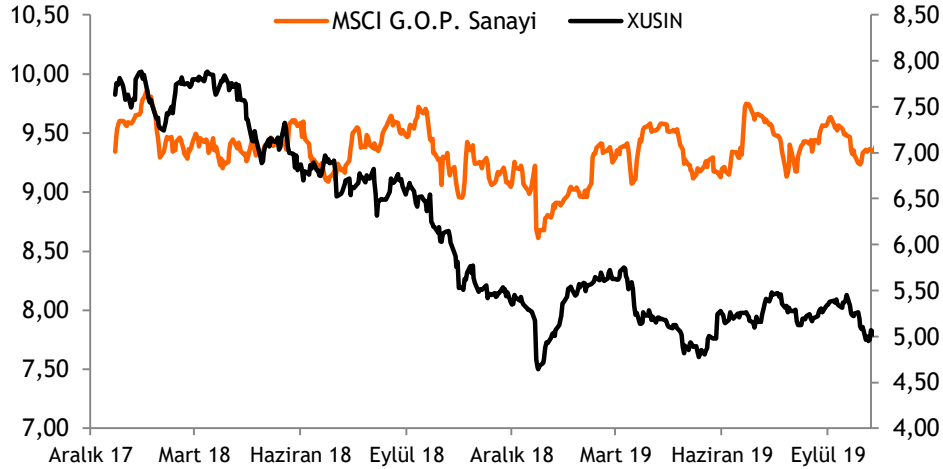
Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları



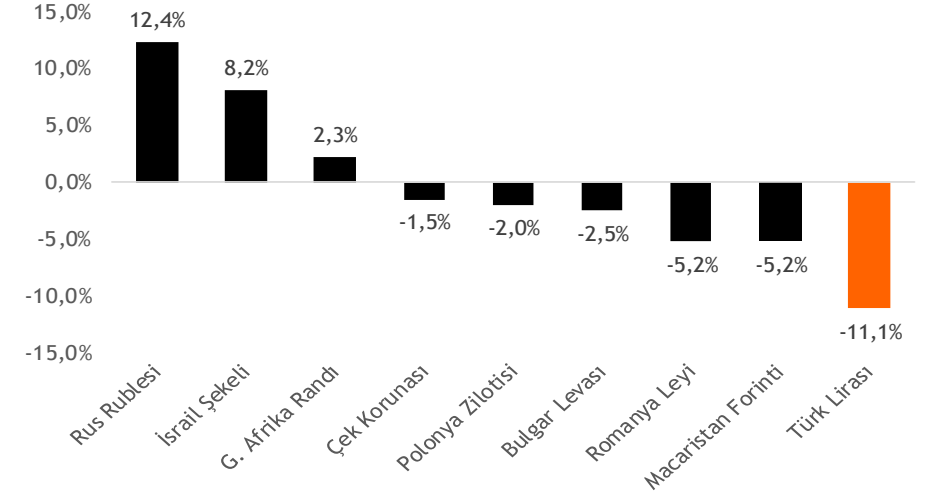
Türk bankaları benzerlerine göre %47 iskontolu (F/DD)



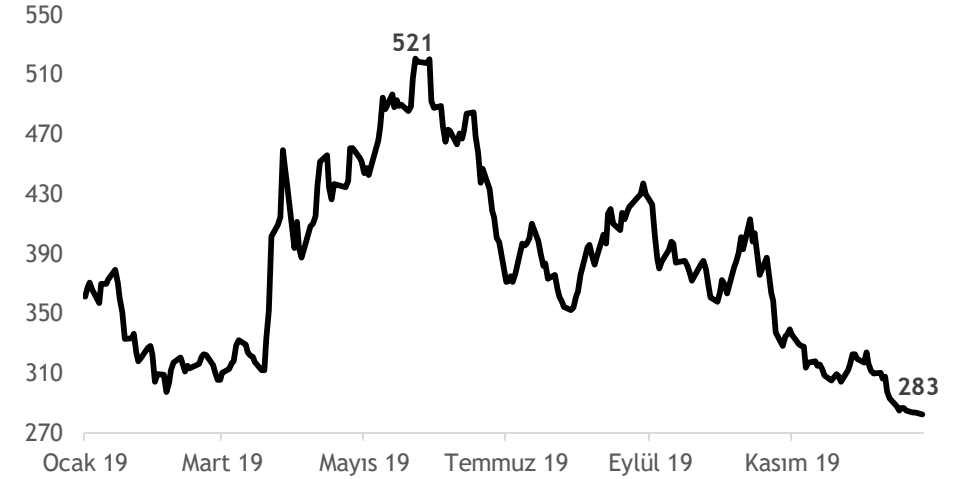
Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %39 iskontolu (FD/FAVÖK)



TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2019 performansı

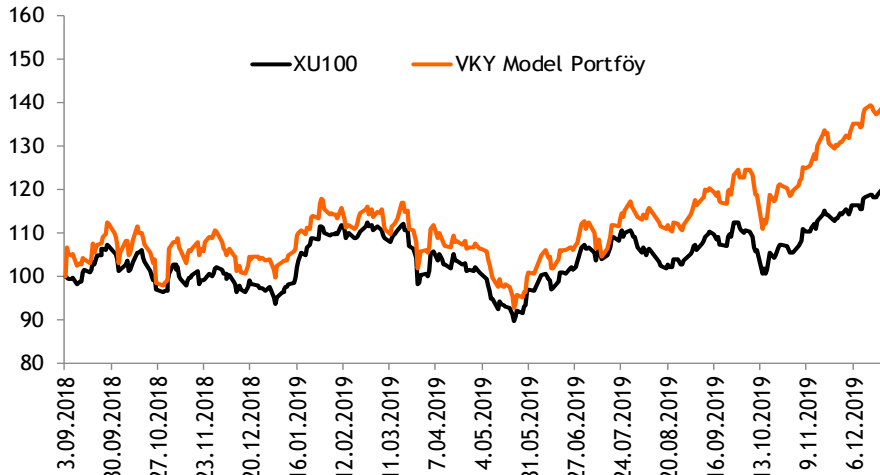


Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2019 performansı



- Model Portföyümüz, 3 Eylül 2018'den itibaren endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 4 Kasım tarihinden itibaren %16,4 getiri elde ederek endeksten %1,9 pozitif ayrılmıştır. İlk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den itibaren bu yana ise endeksten %15,7 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 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 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	42.744	8,5%	15,4%	8,60	8,22	5%	1,53
GARAN	46.452	8,5%	14,9%	11,45	11,06	4%	1,57
MGROS	4.400	0,6%	12,1%	28,96	24,30	19%	1,21
THYAO	19.251	3,7%	10,6%	18,30	13,95	31%	1,05
BIZIM	658	-	10,4%	11,91	10,96	9%	0,93
ASELS	22.424	2,2%	10,0%	30,00	19,67	53%	0,99
KCHOL	50.693	4,2%	9,4%	22,40	19,99	12%	0,92
ANACM	3.218	0,2%	8,1%	4,29	4,29	0%	0,76
TAVHL	10.666	1,6%	9,1%	38,00	29,36	29%	0,46

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 öz kaynak 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 Töptan (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 sektörlerde 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	42.744	8,22	289	AL	EÜG	8,60	5%
GARAN	46.452	11,06	574	AL	EÜG	11,45	4%
HALKB	7.325	5,86	244	AL	EPG	6,90	18%
ISCTR	28.215	6,27	130	TUT	EÜG	7,20	15%
YKBNK	20.611	2,44	96	AL	EÜG	3,07	26%
ALBRK	2.052	1,52	72	TUT	EPG	1,38	-9%
TSKB	3.276	1,17	40	AL	EÜG	1,17	0%
Cam							
ANACM	3.218	4,29	12	AL	EÜG	4,29	0%
SODA	6.130	6,13	96	AL	EÜG	9,08	48%
TRKCM	4.350	3,48	57	TUT	EPG	4,09	18%
Çimento							
CIMSA	1.214	8,99	15	TUT	EPG	7,92	-12%
AKCNS	1.911	9,98	4	TUT	EPG	8,54	-14%
BOLUC	680	4,75	11	TUT	EAG	3,87	-19%
Dayanıklı Tüketim							
ARCLK	13.636	20,18	42	TUT	EPG	21,72	8%
VESTL	4.384	13,07	89	TUT	EPG	11,90	-9%
Demir-Çelik							
EREGL	31.255	8,93	217	AL	EPG	8,61	-4%
KRDMD	2.044	2,62	269	AL	EPG	2,90	11%

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
Gayrimenkul							
TRGYO	2.700	2,70	24	AL	EÜG	2,35	-13%
EKGYO	5.472	1,44	143	AL	EÜG	2,05	43%
ISGYO	1.476	1,54	28	TUT	EPG	1,06	-31%
Havacılık							
TAVHL	10.666	29,36	53	AL	EÜG	38,00	29%
THYAO	19.251	13,95	1.402	AL	EÜG	18,30	31%
PGSUS	8.670	84,75	181	TUT	EPG	78,70	-7%
Holding							
KCHOL	50.693	19,99	79	TUT	EÜG	22,40	12%
SAHOL	19.302	9,46	97	AL	EPG	10,60	12%
SISE	11.903	5,29	160	TUT	EPG	6,02	14%
Savunma							
ASELS	22.424	19,67	401	AL	EÜG	30,00	53%
OTKAR	3.792	158,00	10	TUT	EPG	160,00	1%
Otomotiv							
FROTO	24.423	69,60	26	TUT	EPG	62,50	-10%
TOASO	13.410	26,82	32	TUT	EPG	20,50	-24%
DOAS	2.108	9,58	70	TUT	EPG	5,00	-48%
Perakende							
BIZIM	658	10,96	5	AL	EÜG	11,91	9%
BIMAS	28.490	46,92	84	TUT	EPG	54,00	15%
MGROS	4.400	24,30	43	AL	EÜG	28,96	19%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Haftalık Piyasa Takvimi [30 Aralık 2019 - 3 Ocak 2020]



Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
30 Ara.	Türkiye	10:00	Ara.	Ekonomi Güven Endeksi			91,3
30 Ara.	Türkiye	11:00	Kas.	Yabancı Ziyaretçi Sayısı			14,3%
30 Ara.	Türkiye	14:00	Kas.	BDDK Bankacılık Sektörü Net Kar/Zara Durumu			
30 Ara.	ABD	16:30	Kas.	Toptan Stoklar- Aylık %		0,2%	0,1%
30 Ara.	ABD	18:00	Kas.	Bekleyen Konut Satışları - Aylık %		1,5%	-1,7%
30 Ara.	ABD	18:30	Ara.	Dallas Fed İmalat Aktivite End.		0	-1,3
31 Ara.	Türkiye	10:00	Kas.	Dış Ticaret Dengesi		-2,10 mlr \$	-1,81 mlr \$
31 Ara.	ABD	17:00	Eki.	S&P/CS-20 Konut Fiyat Endeksi			218,27
31 Ara.	ABD	18:00	Ara.	CB Tüketici Güven Endeksi		128,0	125,5
1 Oca.	Piyasalar yılbaşı tatili nedeniyle kapalı olacak.						
2 Oca.	Çin	04:45	Ara.	Caixin PMI İmalat		51,7	51,8
2 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	ISO/Markit PMI İmalat			49,5
2 Oca.	Avro Bölgesi	12:00	Ara.	Markit PMI İmalat		45,9	46,9
2 Oca.	ABD	16:30		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			222b
2 Oca.	ABD	17:45	Ara.	Markit PMI İmalat		52,5	52,6
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	TÜFE - Aylık %		0,70%	0,38%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	TÜFE - Yıllık %		11,00%	10,56%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	Yurt İçi ÜFE - Aylık %			-0,80%
3 Oca.	Türkiye	10:00	Ara.	Yurt İçi ÜFE - Yıllık %			4,26%
3 Oca.	Almanya	11:55	Ara.	İşsizlik Oranı %		5,0%	5,0%
3 Oca.	Almanya	16:00	Ara.	TÜFE - Yıllık %		1,40%	1,10%
3 Oca.	ABD	18:00	Kas.	İnşaat Harcamaları - Aylık %		0,30%	-0,80%
3 Oca.	ABD	18:00	Ara.	ISM İmalat PMI		48,50	48,10
3 Oca.	ABD	22:00		FOMC Toplantı Tutanakları			

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