

# Haftalık Strateji Bülteni

 **Vakıf Yatırım**

3 – 7 Şubat

*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 hisse piyasalarında “koronavirüs” kaynaklı satış baskısı devam ediyor. Çin’de ortaya çıkan ve 23 ülkeye sıçrayan virüs sebebiyle can kaybı 304’e vaka sayısı ise 14 bin 380’e yükseldi. Son olarak Dünya Sağlık Örgütü de “uluslararası kamu sağlığı acil durumu” ilan etti. Hafta içinde ekonomik gelişmelerin önünde geçen virüs haberleri ile beraber ABD hisse endeksleri %2, Avrupa endeksleri ise %2.5 değer kaybetti. Asya piyasalarında da satışlar derinleşirken, kapalı olan Çin’de vadeli endekslerde kayıplar % 7.5 seviyesine ulaştı. Hafta sonunda Çin’den bir dizi önemlerin yer aldığı bir program açıklandı. Buna göre piyasaya 1.2 trilyon yuanlık likidite enjeksiyonu yapılacak.
- ❑ Ekonomik tarafta ise, geçtiğimiz hafta içinde ABD’de FED, İngiltere’de BoE faiz kararları takip edildi. Ayrıca ABD’de ve Avrupa’da büyüme verileri takip edildi. Merkez Bankaları faizleri değiştirmezken, FED repo operasyonlarını Nisan ayına kadar uzattı. ABD’de büyüme, beklentilere paralel gerçekleşirken Avro Bölgesi ise beklentilerin altında büyüdü. Ancak ekonomik ajanda virüs haberlerinin gölgesinde kaldı. Öte yandan ABD’de Apple ve Microsoft beklentilerin üzerinde, güçlü kar açıkladı.
- ❑ İçeride ise yılın ilk enflasyon raporu ve S&P’nin Türkiye değerlendirmesi takip edildi. TCMB enflasyon beklentilerini değiştirmezken, S&P, Türkiye’nin kredi görünümünü ve notunu teyit etti. BIST-100 haftayı %2.5 aşağıda kapatırken, USD/TL kuru 5.98, CDS ise 242 seviyesinden işlem gördü. Gösterge tahvil faizi ise 3 yıldı ilk kez tek haneye geriledi.

## Gösterge tahvil faizi



Kaynak: Bloomberg

## Küresel hisse piyasalarında virüs kaynaklı satış baskısı sürüyor

GRAB									
LLP <GO> to Open in Launchpad									
News - Settings									
World Equity Indices									
EMEA	Movers	Volatility	Ratios	Futures	Δ AVAT	10D	%Chg 5D	USD	
1) Americas	RMI 2Day	Value	Net Chg	%Chg	Adv/Dcl	P/E	Est FY1	Est FY2	DvYld
11) DOW JONES		28256.03	-603.41	-2.09%	4/26	20.07	17.69	15.66	2.26
12) S&P 500		3225.52	-58.14	-1.77%	31/474	21.44	18.47	16.66	1.83
13) S&P/TSX Comp		17318.49	-172.07	-0.98%	51/178	17.81	15.41	14.19	3.00
14) IBOVESPA		113760.57	-1767.47	-1.53%	11/61	18.07	13.49	12.44	3.00
2) EMEA									
21) Euro Stoxx 50		3640.91	-49.87	-1.35%	2/48	19.97	14.15	13.00	3.37
22) FTSE 100		7286.01	-95.95	-1.30%	16/84	18.52	13.14	12.37	4.82
23) CAC 40		5806.34	-65.43	-1.11%	7/33	20.24	14.41	13.27	3.14
24) DAX		12981.97	-175.15	-1.33%	0/30	24.72	14.06	12.50	3.05
25) IBEX 35		9367.90	-110.00	-1.16%	6/29	15.45	12.25	11.58	4.28
26) FTSE MIB		23237.03	-544.07	-2.29%	2/38	13.99	11.50	10.63	4.20
27) AEX		589.50	-9.45	-1.58%	3/22	19.26	16.01	14.54	3.36
28) OMX STKH30		1783.26	-4.69	-0.26%	12/18	14.60	16.48	15.31	3.79
29) SWISS MKT		10627.88	-121.04	-1.13%	1/19	24.28	16.79	15.50	2.95
30) RTS \$		1517.81	+0.74	+0.05%	20/19	6.68	6.68	6.31	6.58
3) Asia/Pacific									
31) NIKKEI		22971.94	-233.24	-1.01%	41/179	18.37	17.56	16.32	1.95
32) HANG SENG		26377.13	+64.50	+0.25%	19/29	10.30	9.97	9.22	3.76
33) CSI 300		3688.36	-315.54	-7.88%	6/294	13.10	10.72	9.53	0.00
34) S&P/ASX 200		6923.25	-93.95	-1.34%	29/167	20.45	18.27	17.56	4.16

Kaynak: Bloomberg

- Bu hafta yine ekonomik gelişmelerden ziyade, tedavisinde ilerleme kaydedilen virüs haberleri yakından takip edilecek. Hali hazırda vadeli piyasaları %7.5-9.5 değer kaybetmiş olan Çin'de spot piyasalar işlem görmeye başlayacak. Vadeli piyasaların ise süresiz dondurulduğu açıklandı. Ayrıca içeride enflasyon, Avrupa'da PMI verileri, sanayi üretimi, ABD'de ise PMI verileri ve tarım dışı istihdam raporu takip edilecek. Şirketlerin 4.çeyrek bilançoları da açıklanmaya devam edecek.
- Geçtiğimiz hafta yurtdışı piyasalarda paralel şekilde değer kaybeden BIST-100 endeksinde kapanış önemli destek bölgesinde gerçekleşti. Bu açıdan haftaya yine negatif tarafta bir başlangıç görülebilir. Ancak haftanın devamında gelişmelere bağlı olarak endekste tepki alımları bekliyoruz. 118,500 ilk destek iken 116,000 seviyesini ana destek olarak belirliyoruz. 120,500-122,500 ise direnç seviyeleri olarak izlenebilir. Bu hafta bilanço fiyatlamasının belirginleşmesini ve hisse bazlı ayrışmaların olacağını düşünüyoruz.

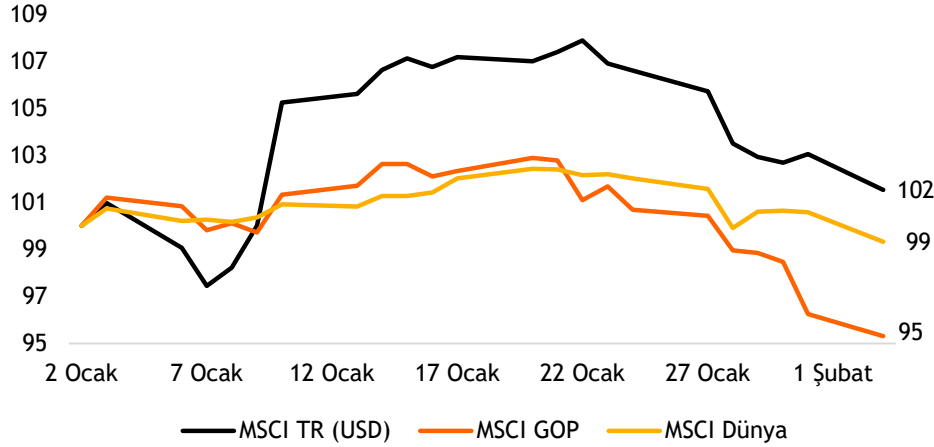
## Bu hafta açıklanacak bilançolar ve Vakıf Yatırım - Araştırma kar tahminleri

Banka dışı (mn TL)*	Gelirler			FAVÖK			Net Kar			Beklenen tarih
	4Ç19T	4Ç18	y/y %	4Ç19T	4Ç18	y/y %	4Ç19T	4Ç18	y/y %	
ARCLK	8.460	7.414	14%	905	881	3%	235	280	-16%	7 Şubat
TAVHL	1.035	3.725	-72%	261	2.501	-90%	1.474	323	356%	7 Şubat
TOASO	5.482	4.779	15%	705	641	10%	413	327	26%	4 Şubat

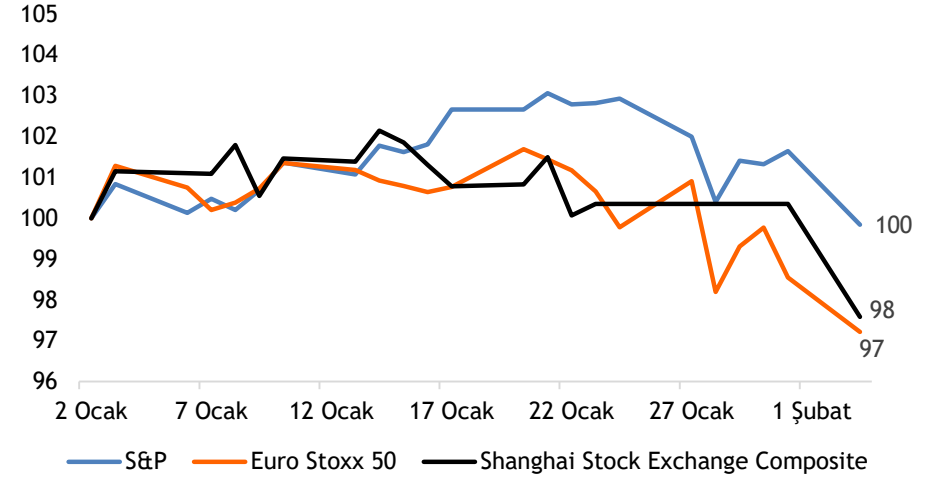
Bankalar (mn TL)	Net Kar			Beklenen tarih
	4Ç19T	4Ç18	y/y %	
TSKB	169	170	-1%	3 Şubat
YKBANK	128	1.081	-88%	4 Şubat

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

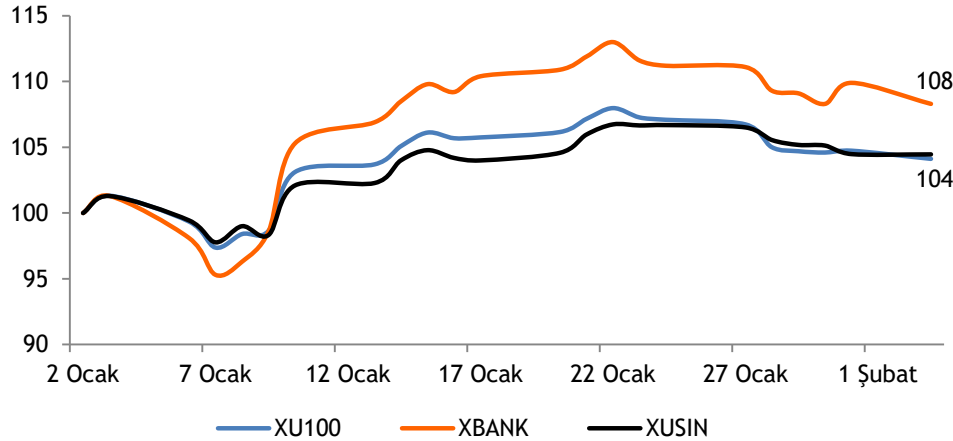
MSCI TR, GOP ve Dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları (USD)



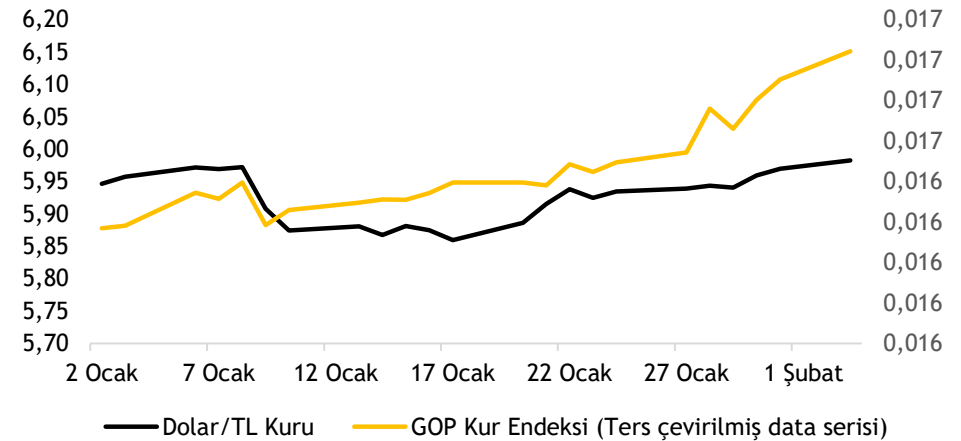
Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



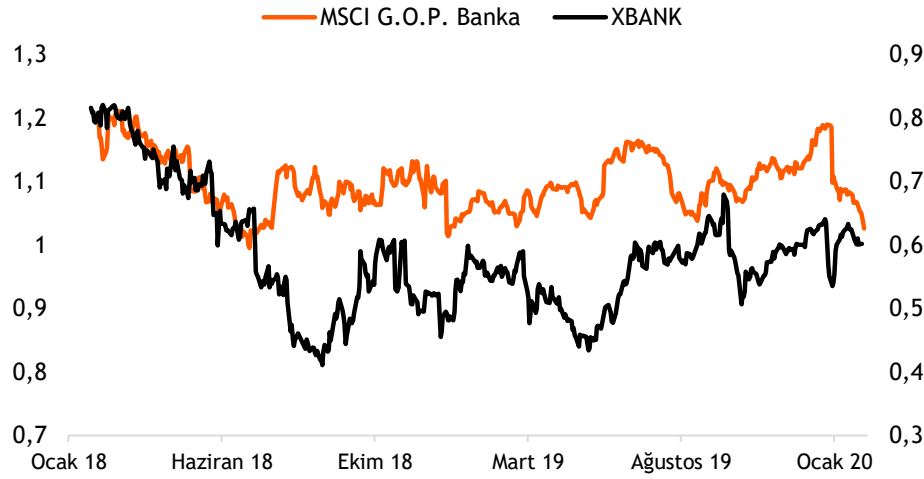
XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları

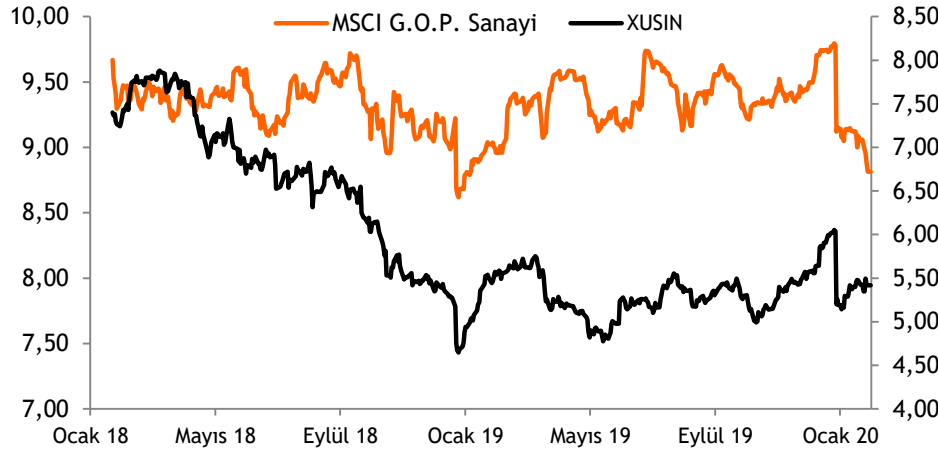


## Türk bankaları benzerlerine göre %41 iskontolu (PD/DD)



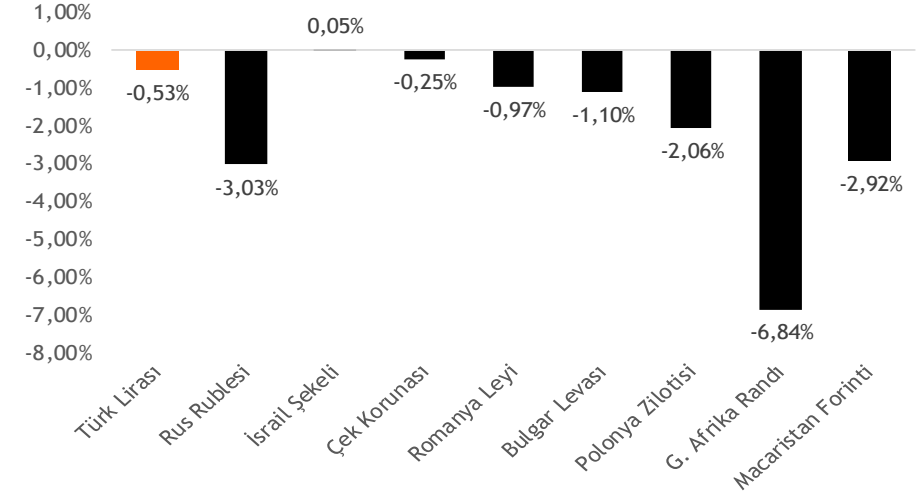
Kaynak: Bloomberg

## Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %38,5 iskontolu (FD/FAVÖK)



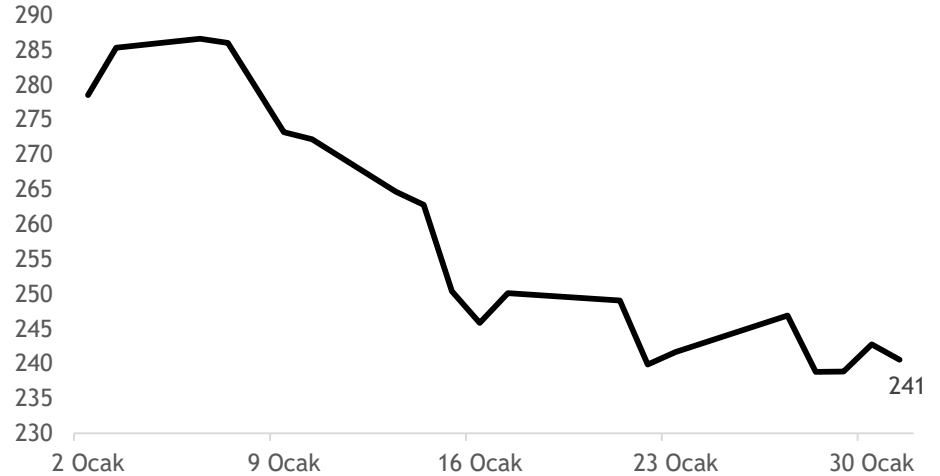
Kaynak: Bloomberg

## TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2020 performansı



Kaynak: Bloomberg

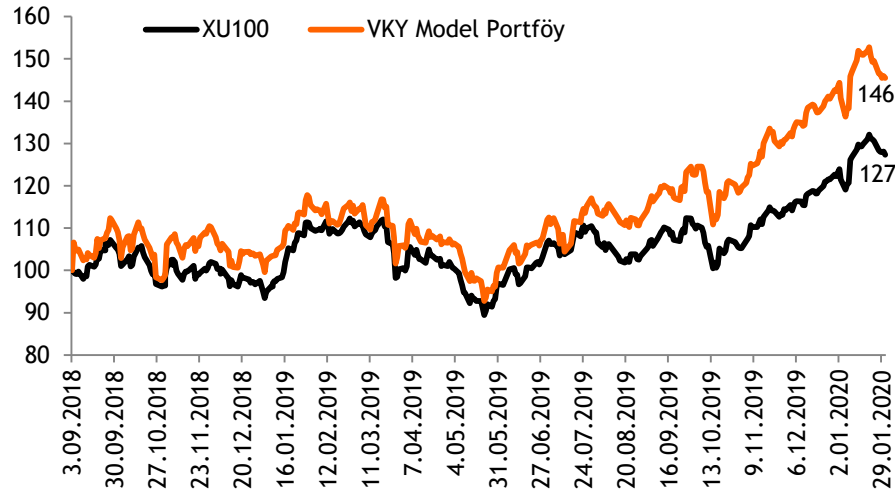
## Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2020 performansı



Kaynak: Bloomberg

- Model Portföyümüz, 3 Eylül 2018'den itibaren endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 8 Ocak 2020 tarihinden itibaren %5,1 getiri elde ederek endekse paralel performans göstermiş durumdadır. İlk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den itibaren bu yana ise endeksten %14,3 pozitif ayrışmış durumdadır.
- Model Portföy içinde banka ağırlığımız %29 (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. Sanayi tarafında ise makroekonomik toparlanmanın etkilerini yansıtacak, turizmdeki güçlü seyirden pozitif etkilenecek aynı zamanda da 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	42.952	8,2%	14,4%	9,70	8,26	17%	1,52
GARAN	49.980	8,7%	14,5%	13,80	11,90	16%	1,55
MGROS	4.563	0,6%	12,9%	31,86	25,20	26%	1,20
THYAO	18.878	3,4%	12,9%	18,61	13,68	36%	1,07
ASELS	26.744	2,5%	12,7%	30,14	23,46	28%	0,99
TAVHL	9.896	1,4%	10,7%	38,35	27,24	41%	0,46
SODA	6.650	0,9%	11,0%	9,24	6,65	39%	0,62
KRDMD	2.200	0,7%	10,9%	3,48	2,82	23%	1,34

Kaynak: VKY Araştırma ve Strateji

- Yüksek likidite, ihtiyatlı karşılık politikası ve yüksek verimlilik rasyolarına sahip olmasıyla Akbank (AKBNK),
- Güçlü sermaye yeterlilik rasyosu, benzer bankalara göre yüksek özkaynak karlılığı, dengeli kredi portföyü ve ihtiyatlı karşılık ayırma politikası nedeniyle Garanti Bankası (GARAN),
- Operasyonel performans ve borçlulukta devam eden iyileşme ile Migros (MGROS),
- Olumlu talep ortamı ve daha düşük birim giderlerin operasyonel performansta yaratmasını beklediğimiz iyileşme ile Türk Hava Yolları (THYAO),
- Güçlü büyüme hikâyesi, döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı korunaklı operasyonel/finansal yapı ve cazip değerlendirme çarpanları ile Aselsan (ASELS),
- Havalimanı operasyonları ve hizmet şirketlerinin güçlü büyüme potansiyeli, İstanbul Atatürk Havalimanı ile ilgili tazminat tutarının açıklanmasıyla önemli bir belirsizliğin ortadan kalkması, Tunus operasyonunda toparlanmanın yanı sıra imtiyaz sözleşmesinin daha uygun şartlarla yeniden yapılandırılması ve cazip değerlendirme çarpanları ile TAV Havalimanları Holding (TAVHL),
- Soda küllünde global oyuncu olan şirketin ihracatçı yapısı, güçlü finansal görünümü ve hedef değerimize göre cazip iskonto ile işlem görmesi ile Soda Sanayi (SODA),
- Katma değerli ürünlerin satışlar içindeki payını artırma stratejisi, küresel çelik ve cevher fiyatlarında normalleşme öngörmemiz ve Filyos Limanı Projesi'ne ilişkin beklentilerle Kardemir (KRDMD).

	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
<b>Bankacılık</b>							
AKBNK	42.952	8,26	233	AL	EÜG	9,70	17%
GARAN	49.980	11,90	380	TUT	EÜG	13,80	16%
HALKB	8.650	6,92	294	TUT	EPG	7,10	3%
ISCTR	32.625	7,25	142	TUT	EÜG	7,45	3%
YKBNK	25.088	2,97	120	AL	EÜG	3,18	7%
ALBRK	2.282	1,69	168	TUT	EPG	1,38	-18%
TSKB	3.836	1,37	75	AL	EÜG	1,66	21%
<b>Cam</b>							
ANACM	3.555	4,74	18	TUT	EPG	4,88	3%
SODA	6.650	6,65	148	AL	EÜG	9,24	39%
TRKCM	5.038	4,03	65	AL	EPG	4,45	10%
<b>Çimento</b>							
CIMSA	1.329	9,84	22	TUT	EPG	9,65	-2%
AKNS	2.033	10,62	6	TUT	EPG	9,21	-13%
BOLUC	659	4,60	12	TUT	EPG	4,33	-6%
<b>Dayanıklı Tüketim</b>							
ARCLK	14.123	20,90	55	TUT	EPG	22,81	9%
VESTL	4.666	13,91	101	TUT	EPG	15,26	10%
<b>Demir-Çelik</b>							
EREGL	32.655	9,33	230	TUT	EPG	9,38	1%
KRDMD	2.200	2,82	411	AL	EÜG	3,48	23%



	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
<b>Gayrimenkul</b>							
TRGYO	2.970	2,97	20	AL	EÜG	3,13	5%
EKGYO	6.346	1,67	222	AL	EÜG	1,93	15%
ISGYO	1.802	1,88	129	TUT	EPG	1,60	-15%
<b>Havacılık</b>							
TAVHL	9.896	27,24	51	AL	EÜG	38,35	41%
THYAO	18.878	13,68	1.618	AL	EÜG	18,61	36%
PGSUS	7.018	68,60	205	TUT	EPG	97,04	41%
<b>Holding</b>							
KCHOL	49.551	19,54	77	AL	EÜG	25,00	28%
SAHOL	19.894	9,75	100	AL	EPG	12,00	23%
SISE	12.510	5,56	288	AL	EPG	6,45	16%
<b>Savunma</b>							
ASELS	26.744	23,46	491	AL	EÜG	30,14	28%
OTKAR	3.895	162,30	12	TUT	EPG	176,00	8%
<b>Otomotiv</b>							
FROTO	26.318	75,00	27	AL	EPG	85,70	14%
TOASO	13.200	26,40	35	AL	EÜG	33,60	27%
DOAS	2.647	12,03	47	TUT	EPG	10,76	-11%
<b>Perakende</b>							
BIZIM	670	11,17	7	TUT	EPG	12,33	10%
BIMAS	29.619	48,78	80	TUT	EPG	54,00	11%
MGROS	4.563	25,20	58	AL	EÜG	31,86	26%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
3 Şub.	Türkiye	10:00	Ara.	TÜFE - Yıllık %		11,9%	11,84%
3 Şub.	Türkiye	10:00	Ara.	ÜFE - Yıllık %		1,04%	7,36%
3 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit PMI İmalat		45,2	43,7
3 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat		47,8	46,3
3 Şub.	İngiltere	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat		49,8	49,8
3 Şub.	ABD	18:00	Oca.	İnşaat Harcamaları - Aylık %		0,4%	0,6%
3 Şub.	ABD	18:00	Ara	ISM İmalat PMI		48,0	47,2
3 Şub.	Türkiye		4Ç19	TSKB 4Ç19 finansal sonuçlarını açıklayacak.			
4 Şub.	Türkiye	14:30	Oca.	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru			76.17
4 Şub.	ABD	18:00	Ara	Fabrika Siparişleri		0,7%	-0,7%
4 Şub.	ABD	18:00	Ara	Dayanıklı Mal Siparişleri		2,3%	2,4%
4 Şub.	Türkiye		4Ç19	Yapı Kredi ve Tofaş 4Ç19 finansal sonuçlarını açıklayacak.			
5 Şub.	Çin	04:45	Oca.	Caixin PMI İmalat Dışı		52,0	52,5
5 Şub.	Almanya	11:55	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		54,2	54,2
5 Şub.	Avro Bölgesi	12:00	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		52,2	51,1
5 Şub.	Avro Bölgesi	13:00	Ara.	Perakende Satışlar- Aylık %		-0,5%	1,0%
5 Şub.	ABD	16:30	Ara.	Dış Ticaret Dengesi		-\$ 46,0 mlr	-\$ 43,1 mlr
5 Şub.	ABD	17:45	Oca.	Markit PMI İmalat Dışı		53,2	53,2
5 Şub.	ABD	18:00	Oca.	ISM İmalat Dışı PMI		55,0	55,0
6 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Fabrika Siparişleri- Aylık %		0,6%	-1,3%
6 Şub.	Avro Bölgesi	11:00		AMB Başkanı Lagarde Avrupa Parlamentosunda konuşma yapacak			
6 Şub.	Avro Bölgesi	12:00		Avrupa Merkez Bankası Aylık Ekonomi Bülteni			
6 Şub.	ABD	16:30	Oca.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			216b
6 Şub.	ABD	17:15		Fed üyesi Kaplan'ın konuşması			
7 Şub.	Çin	04:00	Oca.	Dış Ticaret Dengesi		\$ 36.7 mlr	\$ 46.8 mlr
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Dış Ticaret Dengesi		€ 16.2 mlr	€ 18.3 mlr
7 Şub.	Almanya	10:00	Ara.	Sanayi Üretimi - Aylık %(mevs. düzelt.)		-0,2%	1.1%
7 Şub.	ABD	16:30	Oca.	Tarım Dışı İstihdam		153b	145b
7 Şub.	ABD	16:30	Oca.	İşsizlik Oranı		3.5%	3.5%
7 Şub.	Türkiye	17:30	Oca.	Hazine Nakit Dengesi			₺ -36.8 mlr
7 Şub.	ABD	18:00	Ara.	Toptan Stoklar- Aylık %			-0,1%
7 Şub.	Türkiye		4Ç19	TAV Havalimanları Holding ve Arçelik finansal sonuçlarını açıklayacak.			

Kaynak: Bloomberg, TÜİK, Foreks, VKY Araştırma &amp; Strateji

## Sezai ŐAKLAROĐLU, ACIFE

Genel M¼d¼r Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

### Araştırma ve Strateji M¼d¼rl¼Đ¼

Selahattin AYDIN

[SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr](mailto:SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr)

M¼d¼r

TuĐba SAYGIN AKCA

[TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr](mailto:TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr)

M¼d¼r Yardımcısı

Nazlıcan ŐAHAN ŐAVUR

[NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr](mailto:NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr)

Analist

Ekin Cem EKE

[EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr](mailto:EKINCEM.EKE@vakifyatirim.com.tr)

Analist

Hakan ŐAHİNDAL

[HAKAN.SAHINDAL@vakifyatirim.com.tr](mailto:HAKAN.SAHINDAL@vakifyatirim.com.tr)

Analist

### Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portf¼y Y¼netimi

Altan AYDIN

[ALTAN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr](mailto:ALTAN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr)

M¼d¼r

Umut Deniz PAK

[UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr](mailto:UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr)

Analist