

# Haftalık Strateji Bülteni

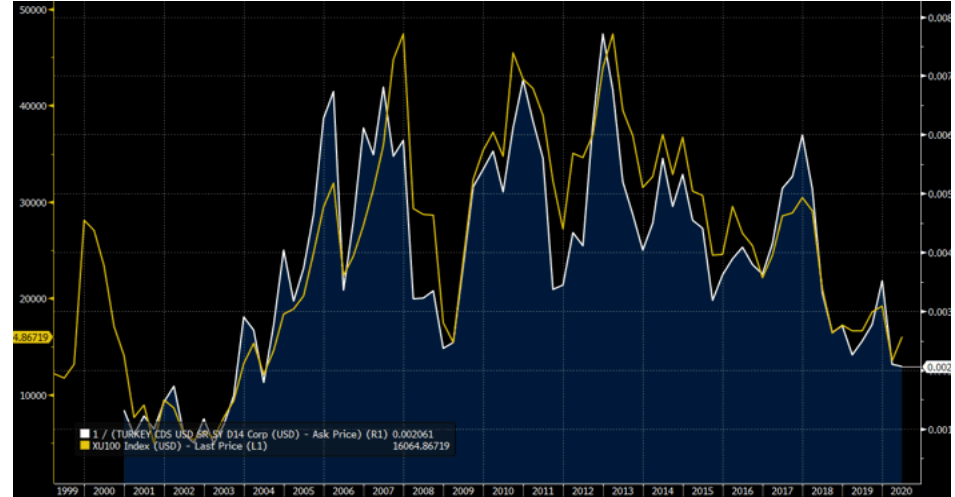
*Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından 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 küresel piyasalarda Mart'tan bu yana en sert satış dalgası gerçekleşti. ABD'de endeksler Mart ayında görülen dip seviyelerden ortalama %40 yükseliş kaydetmişti. Geçtiğimiz hafta ise Fed toplantısı sonrasında bir günde %6 değer kaybı görüldü. Fed faizleri sabit bırakırken, varlık alım programında da bir değişikliğe gitmedi. Faizlerin 2022 sonuna kadar sabit kalmasını planlayan Fed, 2020 ve 2021 yılı için ekonomik tahminlerini de açıkladı. Buna göre Fed, ABD'nin 2020'de %6.5 daralmasını, 2021 yılında ise %5 büyüme kaydetmesini bekliyor. Ayrıca işsizlik oranının da bu yıl sonu için %9.3 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Bu tahminler piyasa ekonomistlerinden daha kötümser. Bu nedenle piyasadaki ilk etkisi negatif gerçekleşti. Öte yandan Fed Başkanı Powell'ın toplantı sonrasında pandeminin etkisinin uzun ve kalıcı olabileceğinden bahsetmesi de oldukça hızlı yükselen hisse endekslerinde satışlara sebep oldu. Ancak bir önceki haftanın tüm kazançlarını silen bu satışlar için tek sebep tabii ki Fed değildi. Dünyada salgının ikinci dalgası konusunda belirsizlik devam ederken, ABD'nin 4 büyük eyaletinde vaka sayılarının hızla artması, ikinci dalga endişelerini artırdı. Piyasalar ay başında ekonomilerin yeniden işler hale gelmesini ve beklentilerin üzerinde gerçekleşen ekonomik verileri fiyatlıyordu. Ancak hisse senedi fiyatlarında küresel çapta ekonomik ortamdan kopma yaşanmıştı. Dolayısıyla bu satışları normal ve sağlıklı buluyoruz. Fed'in ekonomik tahminlerinin ve açıklamalarının çok uç noktada olmadığını düşünüyoruz. Nitekim hafta içinde hem OECD hem de IMF'den gelen açıklamalar da küresel ölçekte kötümser denebilecek düzeyde. Bundan sonraki süreçte, bir süredir unutulmuş ya da ikinci plana itilen vaka sayıları daha yakından takip edilecektir. ABD'de bu gelişmeler yaşanırken, Avrupa'da Nisan ayı ve ilk çeyreğe ilişkin veriler negatif tarafta gerçekleşti. Ancak bu verilerin dışında, ECB'nin bankalara temettü ve hisse geri alımlarını yıl sonuna kadar ertelemeyi tavsiye etmesi piyasalarda daha çok etkili oldu. Avrupa piyasalarında da 4 haftalık yükseliş sonrasında %5-6 gerileme yaşandı.
- İçeride ise, yurtdışı piyasalardaki sert dalgalanmalara rağmen güçlü görünüm hakimdi. BIST-100 endeksi haftayı sadece %0.2 düşüyle kapatırken, BIST-100 dışındaki hisseler ise gücünü korudu ve haftayı %4 yükselişle kapattı. Dolar/TL kuru Fed sonrasında benzerlerine paralel şekilde yükseldi ancak haftayı 6.8150 seviyesinden kapattı. Türkiye 5 yıllık risk primi CDS ise 500 altında kalmaya devam ediyor.

## S&amp;P500 endeksinin, ABD'nin geniş tanımlı para arzına oranlı seyri

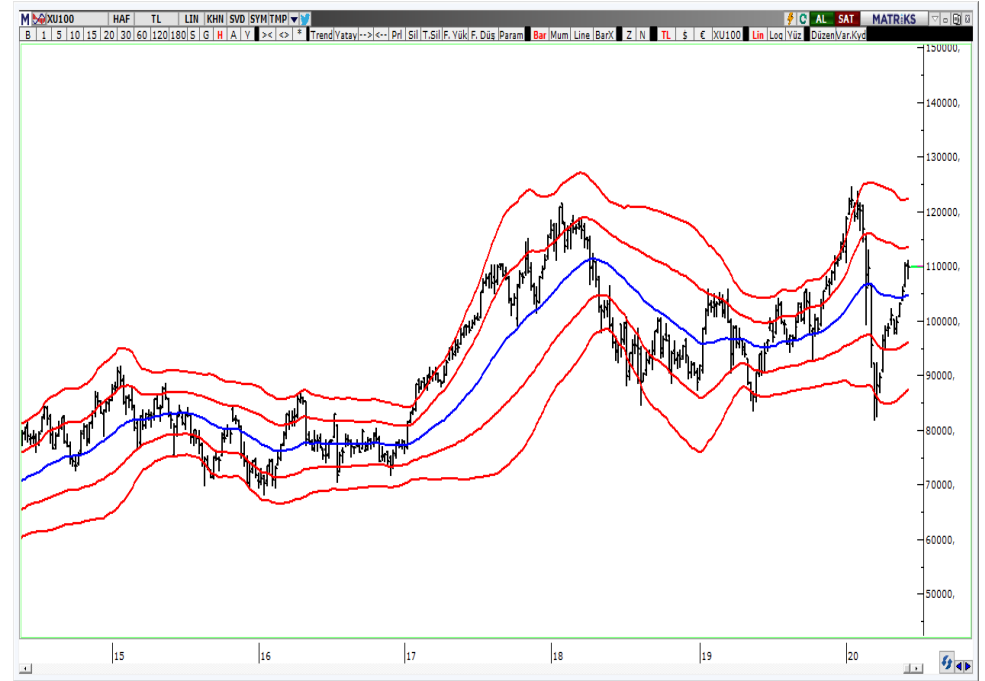


## TR 5 yıllık ters çevrilmiş CDS ve \$ bazlı BIST100 (sarı seri)



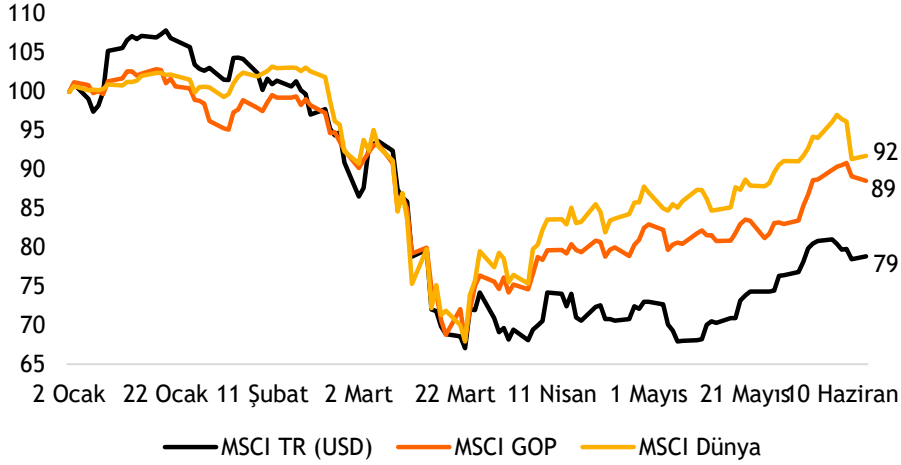
- Geçen hafta hisse piyasalarındaki satışların ardından bu hafta da ikinci dalga endişelerinin sürmesi muhtemel. Özellikle ABD’de teknoloji şirketlerinin seyri endekslerin yönünde belirleyici olurken, temkinli olmakta fayda var. Havacılık, enerji, turizm gibi sektörlerin seyrini yakından izlemek gerekmektedir. Bu hafta haber akışı yine yoğun. ABD’de sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı verileri beklenirken, Avrupa’da enflasyon açıklanacak. Merkez Bankaları takviminde ise İngiltere ve Japonya merkez bankası toplantıları takip edilebilir. Özellikle İngiltere Merkez Bankası’nın varlık alımlarını artırması bekleniyor. Öte yandan ABD Başkanı Trump da bu hafta seçim mitinglerine başlayacak.
- Piyasalar tarafında, geçen haftaki satış sonrasında bu hafta TL varlıkların yurtdışı piyasaları takip etmesi beklenebilir. Özellikle günlük vaka sayıları belirleyici olacaktır. BIST-100 endeksinde 108.500 destek ve zarar-kes seviyesi olarak korunuyor. 106.500 diğer destek seviyesi iken 110.500-112.000 direnç seviyeleri olarak izlenebilir.

### BIST-100; 110.000 direnci kritik, olası düzeltmede 108.500-106.500-105.000 destekler...



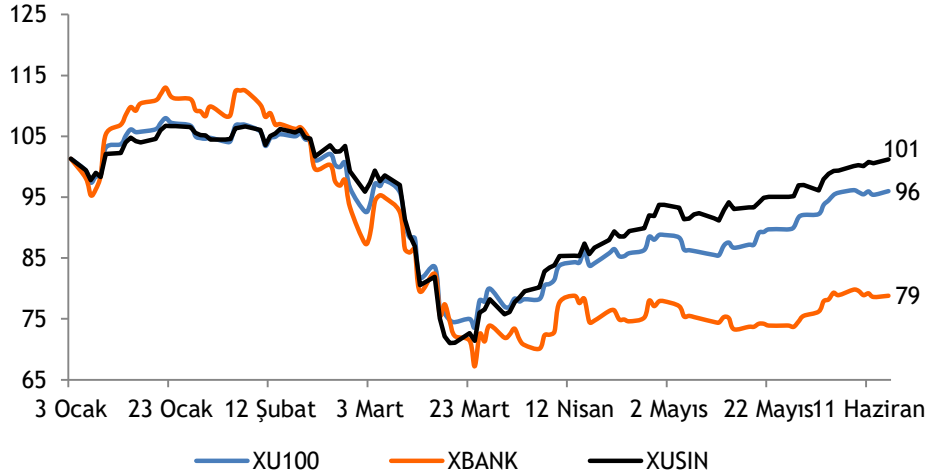
Kaynak:MATRIKS

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



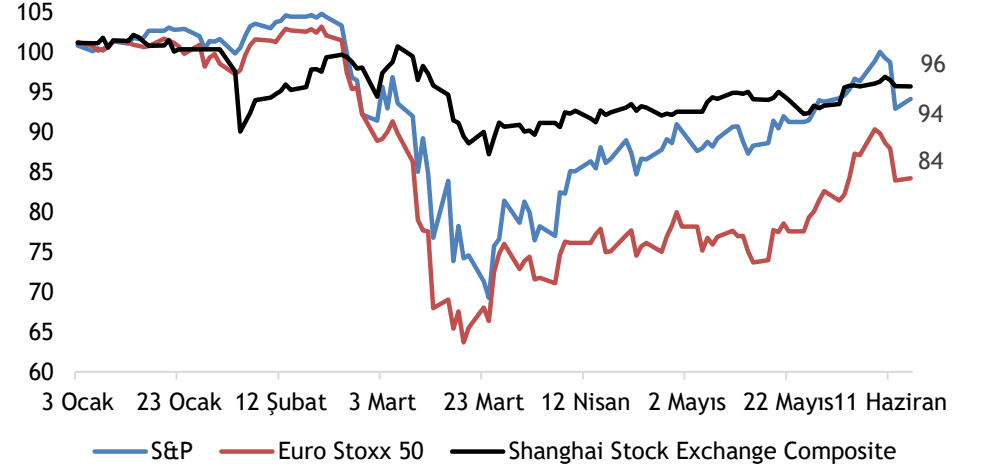
Kaynak: Bloomberg

XU100-XBANK-XUSIN yılbaşından bu yana performansları



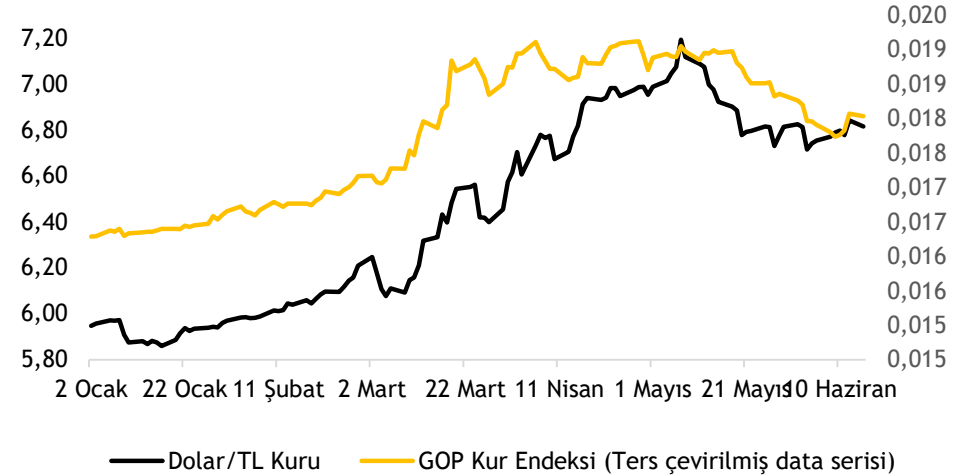
Kaynak: Bloomberg

Büyük dünya endekslerinin yılbaşından bu yana performansları



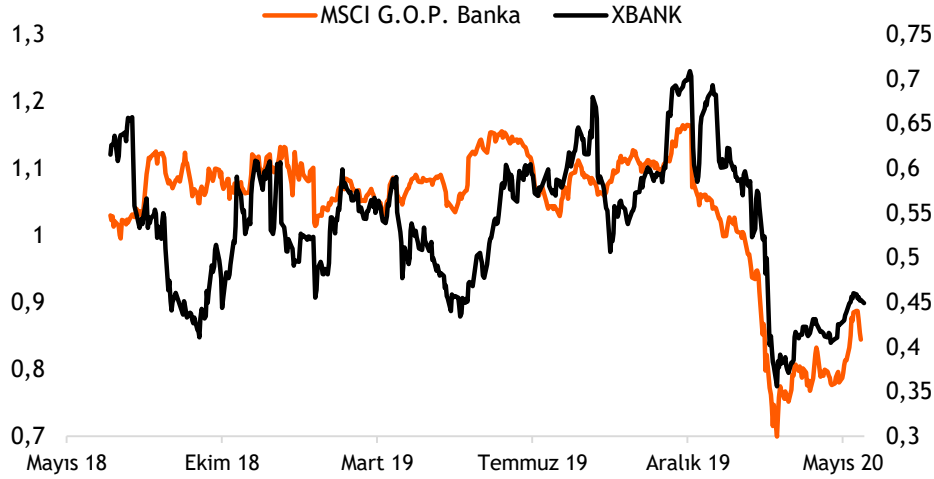
Kaynak: Bloomberg

Dolar/TL kuru ve GOP kur endeksinin performansları

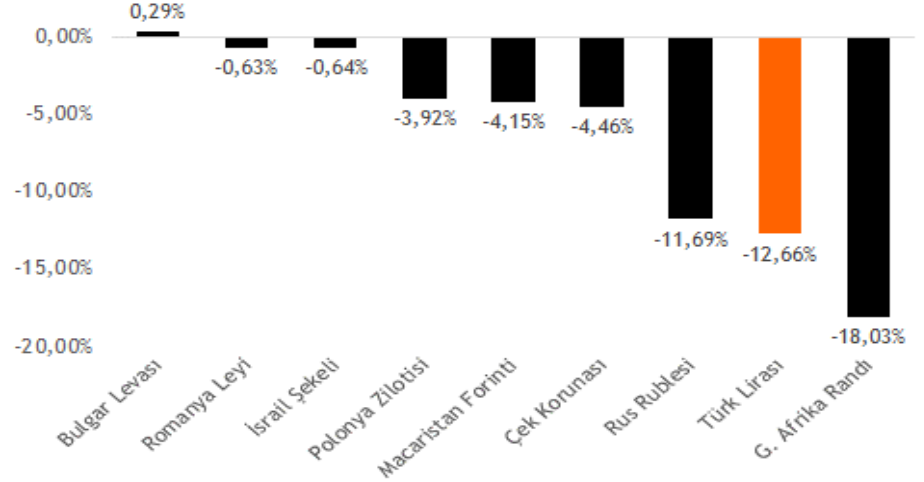


Kaynak: Bloomberg

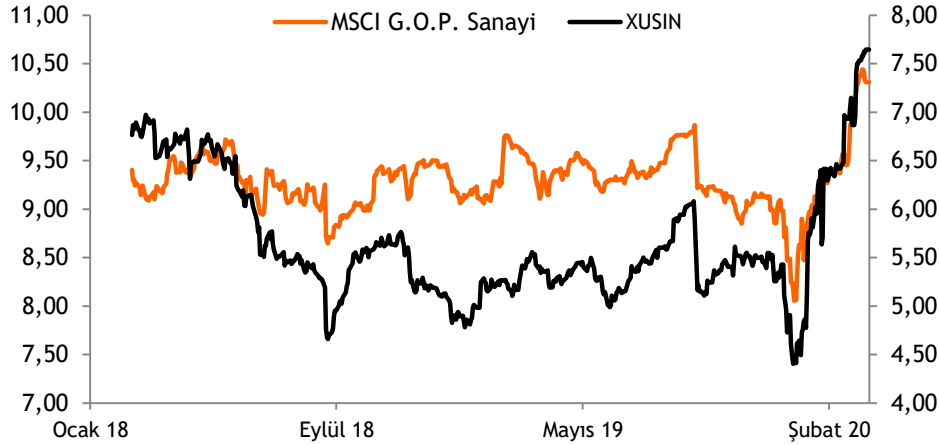
## Türk bankaları benzerlerine göre %46 iskontolu (PD/DD)



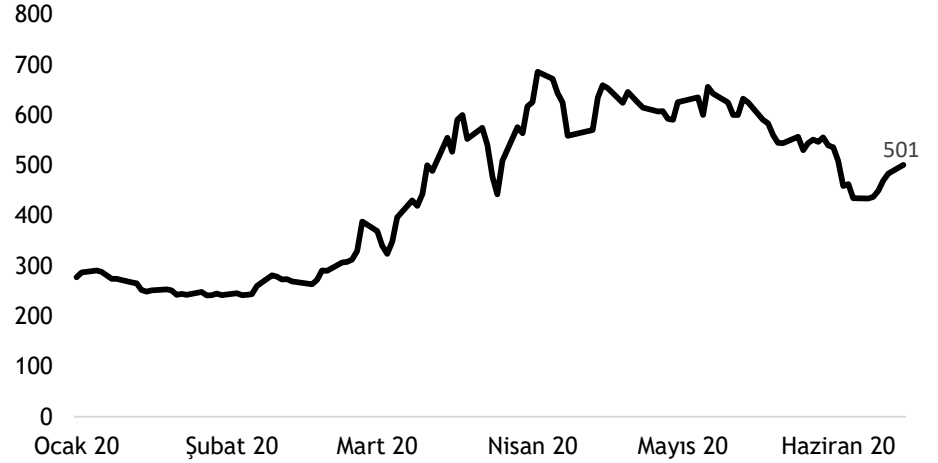
## TL ve diğer Gelişmekte Olan Ülke para birimlerinin 2020 performansı



## Türk sanayi şirketleri benzerlerine göre %26 iskontolu (FD/FAVÖK)



## Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 2020 performansı



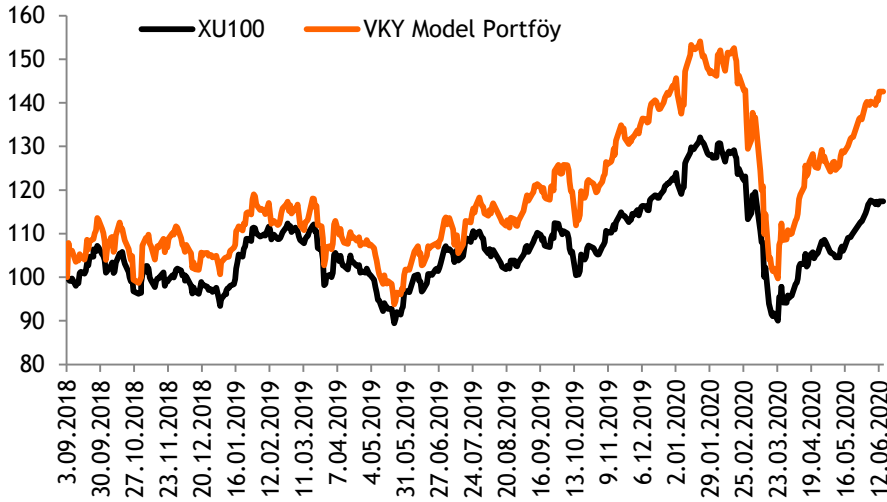
- Model Portföyümüz, 3 Eylül 2018'den itibaren endeks üzeri getiri performansını sürdürüyor - Model portföyümüz, en son güncellediğimiz 8 Ocak 2020 tarihinden itibaren endeksin %4,9 üzerinde performans göstermiş durumdadır. İlk yayın tarihi olan 3 Eylül 2018'den itibaren bu yana ise endeksten %21,4 pozitif ayrılmış durumdadır.
- Model Portföy içinde banka ağırlığımız %29 (BIST 100'de banka ağırlığı %24) - Piyasalara yönelik risk algısının kısmen iyileşmesi, ekonomide yaşanacak toparlanmanın bankacılık sektörü öncülüğünde devam edeceği, sanayi tarafında ise makroekonomik toparlanmanın etkilerini yansıtacak aynı zamanda da değerlemeler itibarıyla cazip gördüğümüz hisseler portföyümüzde yer veriyoruz.

## Hisse Model Portföy Önerilerimiz

	Piyasa değeri (milyar TL)	BIST-100 ağırlık	Model Portföy ağırlık	12A Hedef fiyat (TL)	Mevcut fiyat (TL)	12Aylık Potansiyel	Beta
AKBNK	30.212	6,1%	14,4%	8,50	5,81	46%	1,28
GARAN	34.188	6,4%	14,5%	12,10	8,14	49%	1,37
MGROS	6.583	0,9%	12,9%	31,86	36,36	-12%	1,33
THYAO	17.609	3,3%	12,9%	14,15	12,76	11%	1,20
ASELS	36.708	3,7%	12,7%	41,80	32,20	30%	1,04
TAVHL	7.099	1,1%	10,7%	38,35	19,54	96%	0,73
SODA	5.850	0,9%	11,0%	9,24	5,85	58%	0,62
KRDMD	2.130	0,7%	10,9%	3,48	2,73	27%	1,22

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
<b>Bankacılık</b>							
AKBNK	30.212	5,81	348	AL	EÜG	8,50	46%
GARAN	34.188	8,14	1.021	AL	EÜG	12,10	49%
HALKB	13.631	5,51	199	AL	EPG	7,52	36%
ISCTR	23.175	5,15	191	AL	EÜG	7,23	40%
YKBNK	20.020	2,37	319	AL	EÜG	3,06	29%
ALBRK	1.985	1,47	64	TUT	EPG	1,00	-32%
TSKB	3.500	1,25	90	AL	EÜG	1,48	18%
<b>Cam</b>							
ANACM	3.225	4,30	28	TUT	EPG	4,88	13%
SODA	5.850	5,85	54	AL	EÜG	9,24	58%
TRKCM	4.125	3,30	36	AL	EPG	4,45	35%
<b>Çimento</b>							
CIMSA	1.248	9,24	21	AL	EPG	9,65	4%
AKCNS	2.366	12,36	14	TUT	EPG	9,21	-25%
<b>Dayanıklı Tüketim</b>							
ARCLK	11.440	16,93	125	TUT	EPG	22,81	35%
VESTL	5.065	15,10	94	AL	EÜG	17,00	13%
<b>Demir-Çelik</b>							
EREGL	29.750	8,50	202	TUT	EPG	9,38	10%
KRDMD	2.130	2,73	287	AL	EÜG	3,48	27%
<b>Gayrimenkul</b>							
TRGYO	2.950	2,95	78	TUT	EÜG	3,20	8%
EKGYO	7.334	1,93	268	AL	EÜG	1,93	0%
ISGYO	1.793	1,87	90	TUT	EPG	1,60	-15%



	PD (mn TL)	Hisse Fiyatı (TL)	3A ort. hacim (TLmn)	Uzun Vade Öneri	Kısa Vade Öneri	Hedef Fiyat	Getiri Potansiyeli
<b>Havacılık</b>							
TAVHL	7.099	19,54	105	AL	EÜG	38,35	96%
THYAO	17.609	12,76	882	TUT	EÜG	14,15	11%
PGSUS	5.979	58,45	383	AL	EPG	74,50	27%
<b> Holding</b>							
KCHOL	43.567	17,18	100	AL	EÜG	22,30	30%
SAHOL	18.547	9,09	81	AL	EPG	11,20	23%
SISE	11.273	5,01	90	AL	EPG	6,45	29%
<b> Savunma</b>							
ASELS	36.708	32,20	855	AL	EÜG	41,80	30%
OTKAR	3.389	141,20	13	AL	EPG	176,00	25%
<b> Otomotiv</b>							
FROTO	24.915	71,00	31	AL	EPG	79,50	12%
TOASO	11.470	22,94	40	AL	EÜG	29,40	28%
DOAS	2.737	12,44	30	TUT	EPG	10,76	-14%
<b> Perakende</b>							
BIZIM	1.098	18,30	94	TUT	EPG	12,33	-33%
BIMAS	38.648	63,65	218	TUT	EPG	54,00	-15%
MGROS	6.583	36,36	224	TUT	EÜG	31,86	-12%

EPG: Endekse Paralel Getiri

EÜG: Endeksin Üzerinde Getiri

EAG: Endeksin Altında Getiri

Tarih	Ülke	TSİ	Dönem	Veri	Önem	Beklenti	Önceki
15 Haz.	Çin	05:00	May.	Sanayi Üretimi- Yıllık %		5,0%	3,9%
15 Haz.	Çin	05:00	May.	Perakende Satışlar- Yıllık %		-2,0%	-7,5%
15 Haz.	Türkiye	10:00	May.	Konut Satışları			42,8 bin
15 Haz.	Türkiye	11:00	May.	Bütçe Dengesi			TL - 43,2 mlr
15 Haz.	Avro Bölgesi	12:00	Nis.	Dış Ticaret Dengesi			
15 Haz.	ABD	15:30	Haz.	New York FED Sanayi Endeksi		-32,5	-48,5
16 Haz.	Japonya	06:00		BOJ Faiz Kararı Toplantısı			
16 Haz.	Almanya	09:00	May.	TÜFE- Yıllık %			0,6%
16 Haz.	Almanya	12:00	Haz.	Zew Beklenti Endeksi			51,0
16 Haz.	Türkiye	14:30	Nis.	Konut Fiyat Endeksi, Yıllık %			15,0%
16 Haz.	ABD	15:30	May.	Perakende Satışlar -Aylık%		7,0%	-16,4%
16 Haz.	ABD	16:15	May.	Sanayi Üretimi- Aylık %		2,4%	-11,2%
16 Haz.	ABD	16:15	May.	Kapasite Kullanımı		66,5	64,9
16 Haz.	ABD	17:00		Fed Başkanı Powell Senato Bankacılık Komitesinde Para Politikası Raporu'nu sunacak.			
16 Haz.	ABD	17:00	Nis.	İşletme Stokları		-0,4%	-0,2%
17 Haz.	Japonya	02:50	May.	Dış Ticaret Dengesi			-21,9%
17 Haz.	İngiltere	09:00	May.	TÜFE- Yıllık %			0,8%
17 Haz.	Avro Bölgesi	12:00	May.	TÜFE- Yıllık %		0,1%	0,1%
17 Haz.	ABD	15:30	May.	İnşaat İzinleri - Aylık %			-21,4%
17 Haz.	ABD	15:30	May.	Konut Başlangıçları -Aylık %			-30,2%
17 Haz.	ABD	19:00		Fed Başkanı Powell Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde Para Politikası Raporu'nu sunacak.			
18 Haz.	Avro Bölgesi	11:00	May.	Avrupa Merkez Bankası Aylık Raporu			
18 Haz.	İngiltere	14:00	Haz.	İngiltere Merkez Bankası(BOE) Faiz Kararı			
18 Haz.	ABD	15:30	Haz.	Philadelphia Fed İmalat Endeksi			-43,1
18 Haz.	ABD	15:30	Haz.	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			
18 Haz.	ABD	17:00	May.	CB Öncü Göstergeler Endeksi %		-0,9%	-4,4%
19 Haz.	Japonya	02:30	May.	TÜFE - Yıllık %			0,1%
19 Haz.	Japonya	02:50		BOJ Toplantı Tutanakları yayınlanacak.			
19 Haz.	Almanya	09:00	May.	ÜFE - Yıllık %		-1,8%	-1,9%
19 Haz.	Türkiye	14:30	Haz.	TCMB Beklenti Anketi- Yıl Sonu TÜFE %			9,38%
19 Haz.	ABD	15:30	1Ç20	Cari Denge		- \$ 104,9 mlr	- \$ 109,8 mlr

Kaynak: Bloomberg, Matriks, 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)

Direkt¼r

**Umut Deniz PAK**

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

Analist