

MART 2023 STRATEJİ**Yurt içinde;**

- Yurt içinde yaşanan deprem felaketinin ardından devreye alınan önlemlerin yansımalarının beraberinde, jeopolitik ve finansal cephedeki gelişmeler ile son çeyrek bilanço açıklamaları piyasalar açısından yakından izlenecek.
- Yurtiçi makroekonomik tarafta Mart ayının ilk haftasında TÜFE verisine öncü olarak kabul edilen İTO İstanbul perakende fiyatlar verisi takip edilecek. Hatırlanacağı üzere Ocak ayı verisi aylık bazda %5,94 olarak açıklanmıştı. İTO verisinin ardından da TÜFE verisi takibimizde olacak. Foreks anketine göre Şubat ayı TÜFE verisine ilişkin aylık medyan tahmini % 3,48 artış yönünde gerçekleşti. Ankete göre, TÜFE'de Şubat ayı ortalama tahmin %3,56 artış olurken, yıllık veride ise medyan tahmin %55,68, ortalama %55,80 artışa işaret etti. Hatırlanacağı üzere, Ocak ayı TÜFE verisi, aylık bazda %6,65, yıllık bazda da %57,68 artış kaydetmişti. 10 Mart tarihinde sanayi üretimi, 13 Mart tarihinde de cari denge verisini izleyeceğiz. Hatırlanacağı üzere Aralık 2022 sanayi üretimi verisi arındırılmamış bazda yıllık olarak %0,2 düşüş kaydetmişti. Cari denge verisi de 5,90 milyar dolar açık olarak gerçekleşmişti. Mart ayı içerisinde takip edeceğimiz bir diğer kritik gündem maddesi de 23 Mart tarihinde gerçekleşecek olan PPK toplantısı olacak. TCMB, 23 Şubat tarihli toplantısında 50 baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirerek haftalık repo faizini %8,5 seviyesine indirdi.

Küresel tarafta ise,

- Jeopolitik riskler ve önde gelen küresel merkez bankalarının sıkılaşma süreci esnasında ekonomilerdeki gelişim piyasalar tarafından yakından izlenecek
- 1 Mart Çarşamba günü ABD cephesinde de ISM imalat PMI verisi takip edilecek. ISM imalat PMI Şubat ayı verisinin de aylık bazda 0,6 puan artışla 48 seviyesine yükselmesi tahmin ediliyor. 3 Mart tarihinde açıklanacak olan ISM hizmet PMI verisinin de 0,7 puan düşüşle 54,5 seviyesine gerilemesi öngörülüyor. 8 Mart tarihinde de tarımdışı istihdam verisine öncü olarak kabul edilen Şubat ayı ADP özel sektör istihdamı değişimi verisi takip edilecek. Piyasa beklentisi verinin 175K seviyesinde gerçekleşmesi yönünde. Tarımdışı istihdam verisinin de 200K seviyesinde gerçekleşmesi, ortalama saatlik kazançlar verisinin de aylık bazda %0,4 artış kaydetmesi tahmin ediliyor. 14 Mart tarihinde açıklanacak olan TÜFE verisinin de manşet ve çekirdek bazda yıllık olarak sırasıyla %5,9 ve %5,4 artışlar kaydetmesi öngörülüyor. 22 Mart tarihinde de Mart ayı FOMC toplantısı gündemimizde olacak. Toplantıda federal fonlama oranının 25 baz puan artışla %5 seviyesine yükseltilmesi öngörülüyor. Euro Bölgesi cephesinde de 1 Mart tarihinde imalat PMI verisinin revizyonu takip edilecek. Öncü olarak 0,3 puan düşüşle 48,5 seviyesine gerileyen verinin aynı seviyede teyit edilmesi öngörülüyor. 2 Mart tarihinde TÜFE verisi bölgeye ilişkin öne çıkan gündem maddesi olacak. Şubat ayı öncü verinin manşet ve çekirdek bazda yıllık olarak sırasıyla %8,2 ve %5,3 artışlar kaydetmesi bekleniyor. 16 Mart tarihinde de AMB'nin faiz kararı toplantısı takip edilecek. Hatırlanacağı üzere Şubat ayı toplantısında 50 baz puanlık faiz artırımını ile politika faizi %3 seviyesine yükseltilmişti.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

Borsa İstanbul;

- Bilanço açıklamalarının yoğun olarak takip edileceğini ve hisse bazlı ayrışmaların yaşanabileceğini düşünüyoruz. Endeksin kısa vadede 4.870 üzerinde tutunması durumunda yükseliş yönlü hareketlerin devam edeceğini ve 5.140 üzerinde 5.320-5.380 aralığına doğru tepki yükselişini devam ettirmesi beklenebilir. Endeksin kısa vadede 5.380 seviyesi altında kalması durumunda ise yükselişlerin tepki olarak kalması ve 5.022 altında ilk hedef 4.870 olmak üzere yeniden satış baskısının ağırlık kazanması beklenebilir. Orta vadeli göstergelerdeki ve kısa vadeli ortalamalardaki pozitif eğilim geri çekilmeler yaşansa da alım fırsatı olarak kullanılacağına ve tepki yükselişi eğiliminin korunacağına işaret ediyor. Ancak kısa vadeli göstergelerdeki zayıflama sınırlı da olsa satış baskının devam edebileceğine işaret ediyor. Borsa İstanbul istatistiksel olarak, son 12 Aralık ayı boyunca BIST 100 Endeksi'nin 7 kez pozitif, 5 kez de negatif performans sergilediğini görüyoruz. Mart aylarında en yüksek getiri %14,8 ile 2022 yılında gerçekleşirken, en belirgin düşüş %15,4 ile 2020 yılında yaşanmıştır. BIST 100 Endeksi'nde 4.780 –5.250 bandında bir seyir görülebilir.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

XU100							
Tarih	Şubat Getirisi	Şubat Kapanışı	Şubat Minimum	Şubat Maksimum	Mart Getirisi	Ay İçi Minimum Değer Kaybı	Ay İçi Maksimum Değer Kazancı
2011	-3,2%	644	581	652	5,1%	-5,2%	6,3%
2012	6,2%	624	588	630	2,8%	-3,2%	3,8%
2013	0,7%	859	783	860	8,3%	-1,3%	8,4%
2014	1,1%	697	612	705	11,5%	-2,2%	12,6%
2015	-5,4%	808	766	847	-3,9%	-8,9%	0,6%
2016	3,2%	833	744	835	9,8%	-1,8%	10,2%
2017	1,4%	889	872	915	1,7%	-0,3%	4,6%
2018	-0,5%	1.149	1.134	1.192	-3,4%	-4,6%	0,2%
2019	0,4%	938	905	1.059	-10,3%	-13,4%	1,3%
2020	-11,0%	896	819	1.131	-15,4%	-22,7%	6,7%
2021	-0,1%	1.392	1.256	1.589	-5,4%	-14,6%	8,0%
2022	-2,8%	2.233	1.912	2.245	14,8%	-1,7%	15,4%
2023	0,8%						
Ortalama	-0,7%				1,3%	-6,7%	6,5%
Medyan	0,4%				2,2%	-3,9%	6,5%
Minimum	-11,0%				-15,4%	-22,7%	0,2%
Maksimum	6,2%				14,8%	-0,3%	15,4%

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2009	-3,5%	-7,4%	7,2%	22,8%	10,6%	5,6%	15,4%	9,2%	2,9%	-1,5%	-3,9%	16,5%
2010	3,5%	-9,0%	13,7%	4,3%	-7,8%	0,8%	9,2%	0,2%	9,7%	4,5%	-5,0%	1,0%
2011	-4,1%	-3,2%	5,1%	7,5%	-9,0%	0,4%	-1,5%	-13,4%	10,7%	-6,1%	-2,8%	-6,0%
2012	11,5%	6,2%	2,8%	-3,9%	-8,2%	13,5%	2,7%	4,8%	-1,4%	9,2%	0,7%	7,0%
2013	0,7%	0,7%	8,3%	0,2%	-0,1%	-11,3%	-3,8%	-9,5%	12,2%	4,2%	-2,4%	-10,5%
2014	-8,8%	1,1%	11,5%	5,9%	7,3%	-1,0%	4,7%	-2,2%	-6,7%	7,5%	6,9%	-0,5%
2015	3,8%	-5,4%	-3,9%	3,8%	-1,2%	-0,9%	-2,8%	-5,9%	-1,3%	7,0%	-5,3%	-4,7%
2016	2,4%	3,2%	9,8%	2,5%	-8,8%	-1,3%	-1,8%	0,7%	0,7%	2,7%	-5,8%	5,6%
2017	10,4%	1,4%	1,7%	6,4%	3,0%	3,0%	7,1%	2,3%	-6,5%	7,0%	-5,6%	10,9%
2018	3,6%	-0,5%	-3,4%	-9,3%	-3,5%	-4,1%	0,4%	-4,4%	7,8%	-9,8%	5,8%	-4,3%
2019	14,0%	0,4%	-10,3%	1,7%	-5,1%	6,5%	5,8%	-5,3%	8,6%	-6,2%	8,6%	7,0%
2020	4,1%	-11,0%	-15,4%	12,8%	4,4%	10,4%	-3,3%	-4,3%	6,2%	-2,9%	15,4%	15,0%
2021	-0,2%	-0,1%	-5,4%	0,4%	1,6%	-4,5%	2,7%	5,7%	-4,5%	8,2%	18,9%	2,7%
2022	7,8%	-2,8%	14,8%	8,8%	4,8%	-0,8%	2,6%	22,3%	0,3%	22,0%	28,3%	10,7%
2023	-9,7%	0,8%										
	2,4%	-1,7%	2,6%	4,6%	-0,8%	1,2%	2,7%	0,0%	2,8%	3,3%	3,9%	3,6%

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

- **Tahvil Piyasaları:** Hazine Ocak ayı iç borçlanma programı kapsamında 7 adet ihraç gerçekleştirdi. 9,9 milyar TL'si doğrudan satış yöntemiyle olmak üzere toplamda 72 milyar TL iç borçlanma gerçekleştiren Hazine Şubat ayındaki 55 milyar TL'lik borçlanma programının ve 34,9 milyar TL'lik iç borç ödemesinin oldukça üzerinde borçlanmış oldu. Şubat-Nisan dönemi için açıklanan iç borçlanma programına göre Mart ayında 41,9 milyar TL'lik ödemesine karşılık Hazine 47,5 milyar TL borçlanma öngörmüştü. Yarın açıklanacak 3 aylık yeni borç programında deprem sonrası yapılan harcamalar nedeniyle Mart ayına ilişkin borçlanma öngörüsü de yukarı yönlü revize edilebilir. TL tahvil piyasalarında ise depremin ardından TCMB'nin aldığı faiz indirim kararı ve TL mevduat faizlerinde devam eden yükselişin etkileri takip edildi. TCMB politika faizini 100 baz puan olan piyasa beklentisinin altında 50 baz puan indirerek %8,50 seviyesine çekti. Karar metninde, bu ölçülü indirimin deprem sonrası toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu ve depremin 2023 yılının ilk yarısındaki etkilerinin yakından takip edileceği söylemi öne çıktı. TCMB'nin faiz indirimine rağmen TL vadeli mevduat faizlerinde devam eden yükseliş TL tahvil faizlerindeki yukarı yönlü hareketin de sürmesine neden oldu. Geçen ay kapanışlarına göre 2 yıl vadeli gösterge tahvil bileşik faizi 39 bp artışla %10,69 , 10 yıl vadeli gösterge tahvil bileşik faizi ise 20 bp artışla %10,49 seviyesine yükseldi. Deprem sonrası artacak kamu harcamaları nedeniyle oluşan ilave finansman ihtiyacı TL tahvil faizleri üzerinde de bir miktar yukarı yönlü baskı oluşturabilir. Buna karşılık TL/YP mevduat rasyosunu tutturamayan bankalara menkul kıymet alım yükümlüğü geriren düzenlemelerin devam ediyor olması ise 5 yıl ve uzun vadeli TL tahvil talebinin canlı olmasını ve faizlerdeki yükselişin sınırlı kalmasını sağlayacaktır. Mart ayında 2 yıl vadeli gösterge tahvil bileşik faizinde %10,50-11,50 ve 10 yıl vadeli gösterge tahvilde ise %10,50-11,00 bandı takip edilecek.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

- **Eurobond Piyasası:** Küresel tarafta sıkılaştıran para politikaları karşısında ekonomilerin resesyona girip girmeyeceğine ilişkin öncü ekonomik aktivite verileri ve enflasyon beklentilerine ilişkin fiyatlamalar yakından izlenmeye devam ediyor. Şubat ayında özellikle ABD’de beklentilerin üzerinde açıklanan enflasyon verileri sonrası Fed’in faiz artırımı sürecinin yaz aylarına kadar uzayacağına dair güçlenen beklentilerle tahvil faizlerinde sert yükselişler gözlemlendi. Geçen ay kapanışına göre ABD 10 yıllık tahvil faizi 43 bp artışla %3,94 seviyesine, Almanya 10 yıllık tahvil faizi 26 bp artışla %2,54’e yükseldi. Gelişmekte olan ülkelerin USD cinsi 10 yıllık tahvil faizlerinde de yarım puana yakın yükselişler yaşandı. Küresel tahvil faizlerindeki yükselişle uyumlu olarak Türkiye’nin eurobond faizlerinde de başta kısa vadeli olmak üzere tüm vadelerde yukarı yönlü hareket görülürken 5 yıllık USD cinsi CDS 25 bp artışla 575 seviyesine yükseldi. Eylül 2033 vadeli 10 yıllık Dolar cinsi gösterge tahvil faizi Ocak ayı kapanışına göre aylık bazda 33 bp artışla %9,49 seviyesine yükselirken, Türkiye-ABD 10 yıl vadeli tahvil faizi farkı da 555 bp’a gerilemiş oldu. Son dönemde Hazine ve kamu bankalarının yeni eurobond ihraçları sonrası artan tahvil arzı da faizlerdeki yükselişte bir miktar etkili oldu. Şubat ayında yeni bir dış borçlanma gerçekleştirilmeyen Hazine, Eurobond itfaları nedeniyle Mart ayında dış borçlanmaya gitmeyi tercih edebilir. Diğer yandan küresel enflasyonist riskler nedeniyle merkez bankalarının beklenenden daha uzun süre sıkı para politikalarına devam edeceğine yönelik algı güçleniyor. Bu da kısa vadede Türkiye’nin eurobond getirilerindeki geri çekilmeyi sınırlandırabilir.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

- **Döviz Piyasası:** Fed'in faiz artırımlarına devam edeceğine dair güçlenen beklentilerle Dolar endeksi Şubat ayında %3'e yakın yükseliş kaydederken GOÜ para birimleri de genel olarak USD karşısında değer kaybetti. Şubat başında 1,10 seviyesinin üzerini test eden EUR/USD paritesi ECB'den faiz artırım beklentilerine rağmen düşüğe geçerek yeniden 1,05'li seviyelere geriledi. USD/TRY kuru ise GOÜ para birimlerinin genel olarak değer kaybettiği Şubat ayında da dar banttaki hareketini sürdürürken 1 aylık opsiyon volatilitelerinde oynaklık da tek haneli seviyelerde kalmaya devam etti. Enerji ithalatının mevsimsel olarak yüksek seyrettiği Şubat ayında da USD/TRY kurunun dar bir bantta hareket ediyor olması ve TCMB swap hariç net rezervlerindeki artış yurtiçi döviz talebinde kayda değer bir baskının olmadığına işaret ediyor. Ayrıca son dönemde TL mevduat faizlerinde yaşanan yukarı yönlü hareket ve TCMB tarafı KKM faizlerinde üst sınırın kaldırılması da kısa vadede Dolar /TL tarafındaki yukarı yönlü hareketin önüne geçebilir. Bugün itibarıyla 18,90 seviyesinin hemen altında işlem gören Dolar/TL kurunda geri çekilmelerde 18,60 ve yükselişlerde 19 psikolojik seviyesini takip etmeye devam ediyoruz.
- **Altın Piyasası:** Ons altında 1,830 dolar seviyesi kırılmadığı sürece ons altında satış baskısının devam etmesi beklenebilir. Bu durumda 1,805 ve 1,790 dolar seviyeleri test edilebilir. Alımların güçlenmesi halinde ise 1,845 dolar noktasından sonra 1,865 dolar seviyesi direnç oluşturabilir.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

Sektörler;

- **Bankacılık:** Bankacılık sektöründe kamu bankalarının yanı sıra özel sermayeli bankalar da yeniden döviz pozisyon açığı vermeye başladı. BDDK verilerine göre bankacılık sektörü 6 Kasım 2020'den sonra ilk kez 13 Ocak 2023'te net döviz pozisyonu açığı verirken, 17 Şubat itibarıyla döviz pozisyon açığı 1,5 milyar doları aştı. 10 Ocak'ta Resmi Gazete'de yayımlanan BDDK kararı bankaların net döviz pozisyonunun özkaynakları içindeki payında üst sınırı %20'den %5'e indirmişti. Ancak bankalar bu tarihten öncesinde de döviz pozisyonlarını azaltmaya başladı. Böylece 5 Kasım'da 5 milyar doların üzerinde net döviz fazlası olan sektör 1,5 milyar dolar net döviz pozisyon açığına döndü.
- **Demir-Çelik:** Yurt içi sıcak ürün fiyatları, Şubat ayında ortalama 800 USD/Ton ile aylık bazda %10 artış gösterdi. Geçtiğimiz hafta ise fiyatlar 830 USD/ton seviyesine kadar yükselmiş oldu. Soğuk ürünler ise %3 artışla 856 USD/Ton seviyesinden fiyatlandı. Çin cephesinde ise sıcak ürünler aylık bazda %1 artış göstererek 622 USD/Ton seviyesine ulaştı. Uzun ürünlerde ise inşaat demiri aylık ortalama 704 USD/Ton ile %2 artış yaşanırken, geçtiğimiz hafta fiyatlar 722,50 USD/Ton seviyesine yükselmiş oldu. Ham madde cephesinde en yüksek artış %18 ile kömür cephesinde yaşanırken, hurda ve cevher fiyatlarında %4 artış gözlemlendi. Böylece ortalama sıcak ürün hammadde makası 292 USD/Ton, uzun ürün hammadde makası ise 196 USD/Ton seviyesinde gerçekleşti. Ürün fiyatlarında yaşanan gelişmeleri sektör için olumlu olarak değerlendiriyoruz.
- **Otomotiv:** Mart ayının ilk haftasında otomotiv sektörü tarafından yakından takip edilen ODMD Şubat ayı yurt içi perakende satış rakamları takip edilecek. Açıklanacak olan Şubat ayı verisinde birikmiş talebin devam etmesi ve üretimde yaşanan aksaklıkların azalmasıyla birlikte teslimatlarda görülen artışa bağlı olarak kuvvetli artış bekleniyor. Hatırlanacağı üzere Ocak ayında açıklanan satış rakamları hem beklentilerin hem de son 5 yıllık ortalamasının üzerinde gerçekleşmişti. Şubat ayı için son 5 yılın ortalaması 45 bin seviyesindeyken, piyasada satış adeti beklentisi 70-80 bin adet aralığında gerçekleşmesi yönünde bulunuyor.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

Sektörler;

- **Beyaz Eşya:** TURKBESD Ocak ayı verilerine göre toplam üretim ve yurt içi satışlar yıllık bazda sırasıyla %2,6 ve %26,9 artarken, ihracat %10,3 oranında daraldı. 2023 yılının ilk ayı itibarıyla altı ana üründe iç satışların hepsinde geçen yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında artış gözlemlendi. Toplam üretimde Kasım ayında başlayan ivme kaybının tersine döndüğü görülürken, yurt içi satış adetlerinde artışın Ocak ayında da hızlanarak devam ettiği görülüyor. İhracat tarafında gözlenen düşümlere karşın, hem yurt içi satış adetlerinde artış ivmesinin devam etmesi hem de toplam üretimde görülen yükselişin etkisiyle Ocak ayı verilerini Arçelik ve Vestel Beyaz Eşya hisseleri için 'Pozitif' olarak değerlendiriyoruz. Ancak, deprem sonrası ekonomik aktivite söz konusu görünümün nasıl devam edeceğinde belirleyici olacaktır. Diğer taraftan dış talepte, jeopolitik riskler, tedarik sıkıntıları, küresel yüksek enflasyon gibi unsurlar baskılayıcı olmaya devam ederken; küresel resesyona senaryolarından uzaklaşmanın dengeleyici bir rol üstlenebileceğini düşünüyoruz.
- **Savunma:** Şubat ayında savunma sanayi hisselerinin endeksten negatif ayrıştıklarını gözlemledik. Aselsan hissesi endeksten %9,66 negatif ayrışırken, Otokar hissesi ise endeksin %2,43 altında performans gösterdi. Aselsan cephesindeki ayrışmada hissede yoğunlaşan kar realizasyonları etkili olurken, Otokar'ın hisse görünümünde şirketin %400'lük bedelsiz sermaye artırım kararı belirleyici oldu. Ancak Aselsan tarafında Mart ayına ilişkin olarak yeni sipariş gelişmeleri çerçevesinde hissenin toparlanma eğilimi sergileyeceğini düşünüyoruz. Son gelen siparişlerin ardından Aselsan'ın yılbaşıdan bugüne kadar aldığı yeni siparişlerin tutarı 509 milyon dolar seviyesine ulaştı. Otokar cephesinde ise savunma sanayi cephesinde yeni projelere yönelik gelişmelere ilişkin beklentilerin desteğinde hissenin ılımlı seyir izleyeceğini öngörüyoruz.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

Sektörler;

- **Telekom:** Telekom sektörü hisseleri de Şubat ayında endeksten negatif ayrıştılar. Türk Telekom hissesi endeksin %18,25 altında performans gösterirken, Turkcell hissesi endeksten %16,87 negatif ayrıştı. Mart ayı özelinde de deprem bölgesinde öne çıkan tahribatın telafisi için yapılacak olan yatırım harcamalarının ve alınacak olan operasyonel aksiyonların karlılık üzerindeki potansiyel etkisine yönelik beklentilerle telekom sektörü hisselerinde satıcılı seyrin ön planda kalabileceğini düşünüyoruz.
- **GYO Sektörü:** BDDK konut teminatlı kredilerde kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine kıyaslanan oranları güncelledi. Buna göre değeri 5 milyon TL'nin altında olan birinci el konutlarda enerji sınıfına göre değerler % 80 ile %90'ı arasında azami kredi kullanılabilir. Hatırlanacağı üzere önceki seviye 2 milyon TL'ye kadardı. Haberin GYO sektör hisseleri üzerine yansımaları pozitif olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca son çeyrek finansal sonuçlarını takip edeceğiz. Emlak Konut GYO'nun, son çeyrekte güçlü teslimat performansı ve konut fiyatlarındaki artışın desteğinde olumlu satış performansı yakalamasını öngörüyoruz. Marjleri daha yüksek gelir paylaşımlı projelerin payının artması da marjlerin güçlü seyrini destekliyor. Torunlar GYO'nun, Torun Center projesinin satışından elde edilen gelirlerin katkısı ve AVM kira gelirlerindeki güçlü artışın desteğiyle son çeyrekte yıllık bazda %96 ciro büyümesi açıklayacağını tahmin ediyoruz. Gayrimenkul yeniden değerlendirme gelir artışının katkısıyla güçlü net kar büyümesi bekliyoruz. Gayrimenkul yeniden değerlendirme gelir artışı olarak 16,5 mlr TL'lik katkı öngörüyoruz.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

Sektörler;

- **Gıda Perakendeciliği:** Migros'un 28 Şubat Salı günü, Şok marketler'in 10 Mart, Bim'in ise 13 Mart tarihinde son çeyrek finansal sonuçlarını açıklaması bekleniyor. Gıda perakendeciliği şirketlerinin son çeyrek güçlü talep, yüksek gıda enflasyonu ve mağaza açılışlarının desteğinde güçlü ciro büyümeleri kaydetmelerini bekliyoruz. Bim'in güçlü talep, yüksek gıda enflasyonu, hızlı mağaza açılışları ve tüketicilerin artan bütçe hassasiyeti ışığında talebin indirim marketlere kaymasının etkisiyle, 4Ç22'de 46.058 mn TL ile yıllık bazda %126 artışla güçlü ciro büyümesi kaydetmesini öngörüyoruz. Maliyet baskısının azalmasına bağlı olarak önceki çeyreğe göre FAVÖK marjında iyileşme öngörsek de, yıllık bazda yüksek baz etkisi nedeniyle FAVÖK marjında daralma öngörüyoruz. Net karın ise yıllık bazda %275 artışla 2.396 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Migros'un güçlü talep, gıda enflasyonundaki yüksek seyir ve online satış kanalında büyüme trendinin sürmesiyle 23.728 mn TL ile yıllık bazda %129 artışla güçlü ciro büyümesi açıklamasını bekliyoruz. Girdi fiyatlarındaki enflasyonist baskının marjlar üzerinde baskı unsuru olmasını bekliyor, FAVÖK marjının %7,5 seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz. Migros'un son çeyreklerde mevsimsel olarak zayıf marjı nedeni ile benzerlerine kıyasla daha düşük marj açıklayacağını tahmin ediyoruz. FAVÖK tahminimiz yıllık %138 artışla 1.771 mn TL, net kar tahminimiz ise 472 mn TL seviyesinde bulunuyor. Şok'un yüksek gıda enflasyonu, benzer mağaza satışlarındaki güçlü artış ve hızlı mağaza açılışlarının desteğiyle 18.084 mn TL ile yıllık bazda %123,4 ciro büyümesi yakalamasını öngörüyoruz. FAVÖK tahminimiz yıllık %100,3 artışla 1.444 mn TL, net kar tahminimiz ise 522 mn TL seviyesinde bulunuyor. Önceki çeyrekte olduğu gibi bu çeyrekte de yeniden değerlendirme kaynaklı vergi gelirinin net karı destekleyeceğini öngörüyoruz.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



MART 2023 STRATEJİ

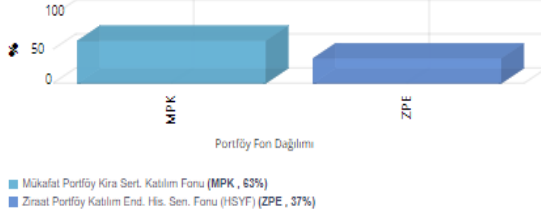
Şirketler;

- **Şişecam:** Şişecam'ın geri alıma konu edilebilecek azami pay sayısının 15.000.000.000 adet (150.000.000 TL nominal) ve geri alım için ayrılacak fonun, Şirket iç kaynaklarından karşılanmak üzere en fazla 1.200.000.000 TL olarak belirlendiğini biliyoruz. Geri alım kararı hisse için olumlu beklentilerimiz arasında yer alıyor. Ayrıca Şişe Cam'ın 2023'te düz cam ve kimyasallar segmentlerinin operasyonel olarak güçlü kalmaya devam etmesini beklerken, kimyasallar tarafında ise döviz bazlı gelirleri sayesinde TL'deki zayıflıktan olumlu etkileneceğini tahmin ediyoruz.
- **Tuprs:** Brent petrol Şubat ayında ortalama 83,50 USD/Varil ile %1 geri çekildi. Benzin marjlarında iyileşme gözlenirken, orta distilat marjlarında ortalama %35 geri çekilme gözlemlendi. Ağır hafif ham petrol makasları ise maliyet cephesinde destekleyici olmaya devam ediyor. Geri çekilen orta distilat marjları ise uzun dönem ortalamanın üzerinde seyretmeye devam etti. Bu doğrultuda, rafineri sektöründeki görünümü sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.
- **Türk Traktör:** Şubat ayında endeksten %5,66 pozitif ayrılan Türk Traktör hissesinin, Türkiye traktör pazarında öngörülen toparlanmaya ek olarak karlılık göstergelerindeki güçlü artışlar ve ihracatına başlanan Faz 5 traktörlerin operasyonel karlılık üzerinde yaratacağı etkiye ilişkin olumlu beklentiler ışığında Mart ayında da alımlara sahne olacağını düşünüyoruz.
- **Yataş:** Yataş'ın Mart ayının ikinci haftası son çeyrek finansallarını açıklaması bekleniyor. Yataş'ın fiyat artışları, artan mağaza açılışları ve pazar payı kazanımlarının desteğinde yıllık bazda %115 artışla güçlü ciro performansı açıklayacağını öngörüyoruz. Yıl geneline göre hammadde maliyetlerinde yaşanan düşüş kaynaklı FAVÖK marjının %13,6 ile bir önceki çeyreğe göre 0,4 puanlık iyileşme kaydetmesini öngörüyoruz.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.

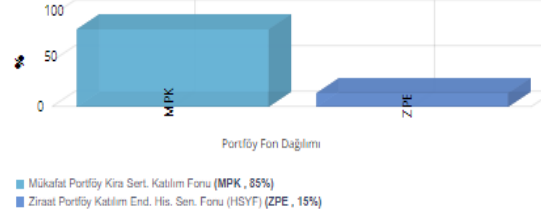


Agresif Dağılım



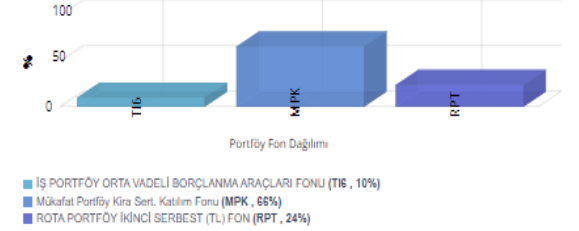
Agresif Dağılım yüksek riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 235 olarak gerçekleşmiştir.

Dengeli Dağılım



Dengeli Dağılım orta riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 118 olarak gerçekleşmiştir.

Korumacı Dağılım

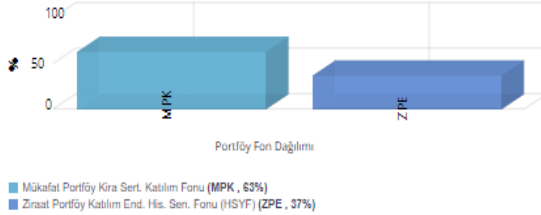


Korumacı Dağılım düşük riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 36 olarak gerçekleşmiştir.

Fon dağılımlarını oluşturmak için kullandığımız modellerimizin tümünde "Öneri Yöntemi" olarak Markowitz MVO kullanılırken, Amaç Fonksiyonu ve Getiri Modeli bileşenleri agresif, dengeli ve korumacı modeller özelinde farklılık göstermektedir.

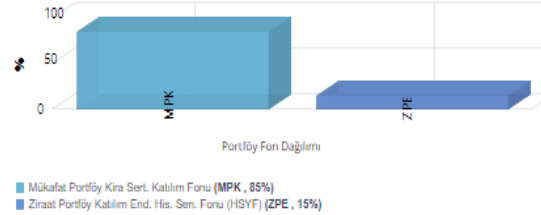
Katılım Fon Dağılımları

Katılım Agresif Dağılım



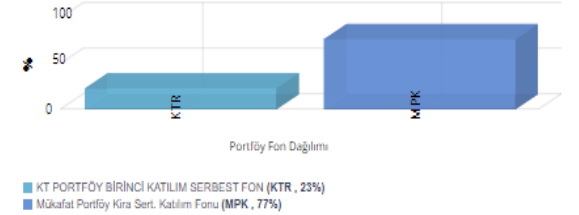
Agresif Dağılım yüksek riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 136 olarak gerçekleşmiştir.

Katılım Dengeli Dağılım



Dengeli Dağılım orta riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 87 olarak gerçekleşmiştir.

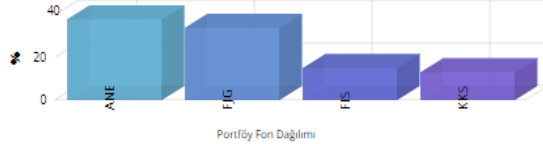
Katılım Korumacı Dağılım



Korumacı Dağılım düşük riskli bir dağılımdır.Son 1 yıllık getirisi % 23 olarak gerçekleşmiştir.

Bireysel Emeklilik Normal Fon Dağılımları

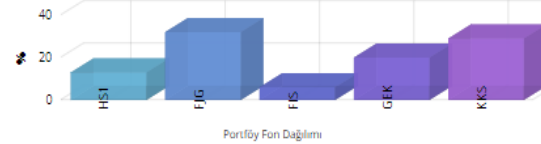
Agresif Dağılım



- AEGON EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KARMA EMEKLİLİK YATIRIM FONU (ANE, 38%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. GALATASARAY RE-PIE PORTFÖY DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FJG, 34%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FIS, 15%)
- KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KAMU KİRA SERTİFİKALARI KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU (KKS, 13%)

Agresif Dağılım yüksek riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 141 olarak gerçekleşmiştir.

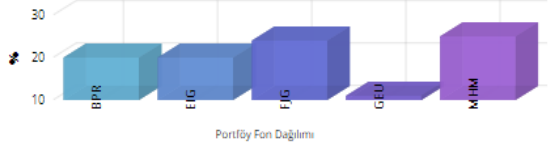
Dengeli Dağılım



- ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK A.Ş. BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU (HS1, 13%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. GALATASARAY RE-PIE PORTFÖY DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FJG, 32%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FIS, 6%)
- GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU (GEK, 20%)
- KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KAMU KİRA SERTİFİKALARI KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU (KKS, 25%)

Dengeli Dağılım orta riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 89 olarak gerçekleşmiştir.

Korumacı Dağılım



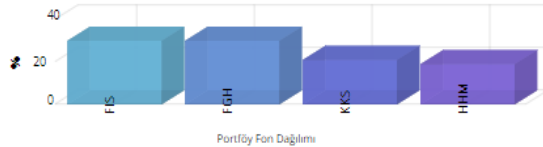
- BNP PARİBAS CARDIF EMEKLİLİK A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (BPR, 20%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU (EIG, 20%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. GALATASARAY RE-PIE PORTFÖY DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FJG, 24%)
- GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (GEU, 11%)
- METLIFE EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. OKS TEMKİNLİ DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (MHM, 25%)

Korumacı Dağılım düşük riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 34 olarak gerçekleşmiştir.

Fon dağılımlarını oluşturmak için kullandığımız modellerimizin lüğünde "Öneri Yöntemi" olarak Markowitz MVO kullanılırken, Amaç Fonksiyonu ve Getiri Modeli bileşenleri agresif, dengeli ve korumacı modeller üzerinde farklılık göstermektedir.

Bireysel Emeklilik Katılım Fon Dağılımları

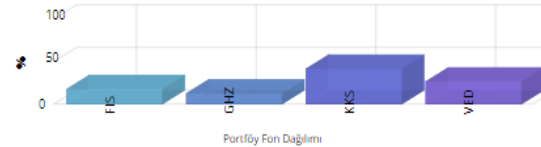
Agresif Dağılım



- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FIS, 30%)
- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. OKS KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FGH, 30%)
- KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KAMU KİRA SERTİFİKALARI KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU (KKS, 21%)
- TÜRKİYE HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. KATILIM AGRESİF DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (HHM, 19%)

Agresif Dağılım yüksek riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 164 olarak gerçekleşmiştir.

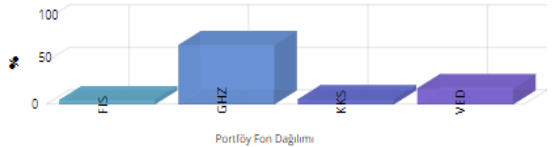
Dengeli Dağılım



- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FIS, 18%)
- GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. OKS TEMKİNLİ KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (GHZ, 13%)
- KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KAMU KİRA SERTİFİKALARI KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU (KKS, 42%)
- TÜRKİYE HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (VID, 27%)

Dengeli Dağılım orta riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 82 olarak gerçekleşmiştir.

Korumacı Dağılım



- FİBA EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KATILIM STANDART EMEKLİLİK YATIRIM FONU (FIS, 5%)
- GARANTİ EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. OKS TEMKİNLİ KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (GHZ, 70%)
- KATILIM EMEKLİLİK VE HAYAT A.Ş. KAMU KİRA SERTİFİKALARI KATILIM EMEKLİLİK YATIRIM FONU (KKS, 6%)
- TÜRKİYE HAYAT VE EMEKLİLİK A.Ş. OKS MUHAFAZAKAR KATILIM DEĞİŞKEN EMEKLİLİK YATIRIM FONU (VID, 19%)

Korumacı Dağılım düşük riskli bir dağılımdır. Son 1 yıllık getirisi % 43 olarak gerçekleşmiştir.

Fon dağılımlarını oluşturmak için kullandığımız modellerimizin lüğünde "Öneri Yöntemi" olarak Markowitz MVO kullanılırken, Amaç Fonksiyonu ve Getiri Modeli bileşenleri agresif, dengeli ve korumacı modeller üzerinde farklılık göstermektedir.



Halk Yatırım Araştırma Kapsamında bulunan payların getiri hedefleri

27.1.2023

Sembol	Tarifiye	Güncel Fiyat	12 Aylık Hedef Fiyat	Yükseliş Potansiyeli %	Güncelleme Tarihi
LOGO	AI	52.9	85.2	↑ 61.059	26-12-2022
GARAN	AI	22.86	36.91	↑ 60.717	01-02-2023
INDES	AI	17.39	27.9	↑ 60.437	26-12-2022
BOEN	AI	16.03	25.5	↑ 59.077	26-12-2022
TATIL	AI	24.16	38.2	↑ 56.173	09-02-2023
YAKIRI	AI	9.39	14.37	↑ 53.035	19-02-2023
YARSA	AI	9.59	14.66	↑ 52.868	26-12-2022
MARU	Tut	100.2	151.9	↑ 51.597	26-12-2022
BIMAS	AI	134.7	199.5	↑ 48.107	18-10-2022
ISCTR	AI	11.24	16.58	↑ 47.509	07-02-2023
SKCM	AI	25.02	36.75	↑ 46.882	18-10-2022
CCOLA	AI	183.7	268.9	↑ 46.38	
AKTAS	AI	66.6	96.91	↑ 45.405	20-02-2023
MERKEZ	AI	141.8	202.8	↑ 43.018	26-12-2022
TTKAK	AI	569.3	813.8	↑ 42.947	07-02-2023
AKSEK	AI	16.94	23.94	↑ 41.322	26-12-2022
ASELS	AI	55.45	78.2	↑ 41.028	26-12-2022
VERTEL	Tut	57.25	80.4	↑ 40.437	26-12-2022
TEKEL	AI	32	44.38	↑ 38.688	19-12-2022
TNOVO	Tut	15.91	21.75	↑ 36.706	26-12-2022
TSKB	AI	3.87	5.2	↑ 34.367	02-02-2023
TTKOM	Tut	17.81	23.26	↑ 30.381	19-12-2022
OCAS	AI	171.5	215.8	↑ 25.831	26-12-2022
ISE	AI	45.52	57.1	↑ 25.439	06-02-2023
TVYAK	AI	163.9	198.7	↑ 21.232	21-02-2023
PNKTR	AI	550	661	↑ 20.182	09-02-2023
ULUS	AI	599.4	711.2	↑ 18.652	09-02-2023
VATAS	AI	35.38	41.9	↑ 17.763	26-12-2022
AKCLK	AI	118.6	139.23	↑ 17.395	26-01-2023
OTKAR	Tut	952.2	1092	↑ 14.682	01-02-2023
PETSKM	Tut	16.89	18	↑ 6.572	02-02-2023
EMOYO	Tut	8.82	8.9	↑ 0.907	26-12-2022
SEKEL	Tut	44	42.2	↓ -4.091	26-12-2022
CPKSA	Tut	130.8	119.2	↓ -8.869	26-12-2022
KRDMO	Tut	22.06	18.7	↓ -15.231	26-12-2022
KYKAL	Sat	25.02	14.73	↓ -41.127	17-02-2023
AYGAS	Gözetim Geçiriliyor	76.35	-	0	12-09-2021
PGSUS	Gözetim Geçiriliyor	493.4	-	0	09-03-2021
THYAO	Gözetim Geçiriliyor	141.8	-	0	02-03-2021

*Yukarıda Araştırma Kapsamında bulunan payların getiri ve hedeflerinin yer aldığı tablonun en güncel haline, AÖS (Akıllı Öneri Sistemi) içerisinde yer alan "Model Portföy" modülünden erişebilirsiniz. IOS-Android Link: <http://bit.ly/3lg0Dox>

Tabloda , Araştırma Kapsamında yer alan şirketlerin 12 aylık hedef fiyatlarına göre sundukları potansiyel getirileri en yüksekten en düşüğe sıralanmıştır. Tablonun en üstünde , yukarıdan aşağıya doğru sıralanan paylardan en yüksek getiri potansiyeli olanlar **LOGO, GARAN, INDES** olurken, en düşük potansiyel getiriler ise tablo sonunda yer alan **THYAO, PGSUS, AYGAS** paylarına aittir.

Strateji Toplantısı Araştırma, Hazine ve Portföy Aracılığı, Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi birimleri tarafından haftalık ve aylık periyotlar ile gerçekleştirilmektedir.



KÜNYE

Araştırma

Hazine ve Portföy Aracılığı

Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

Çekince : “Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilseniz, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.

