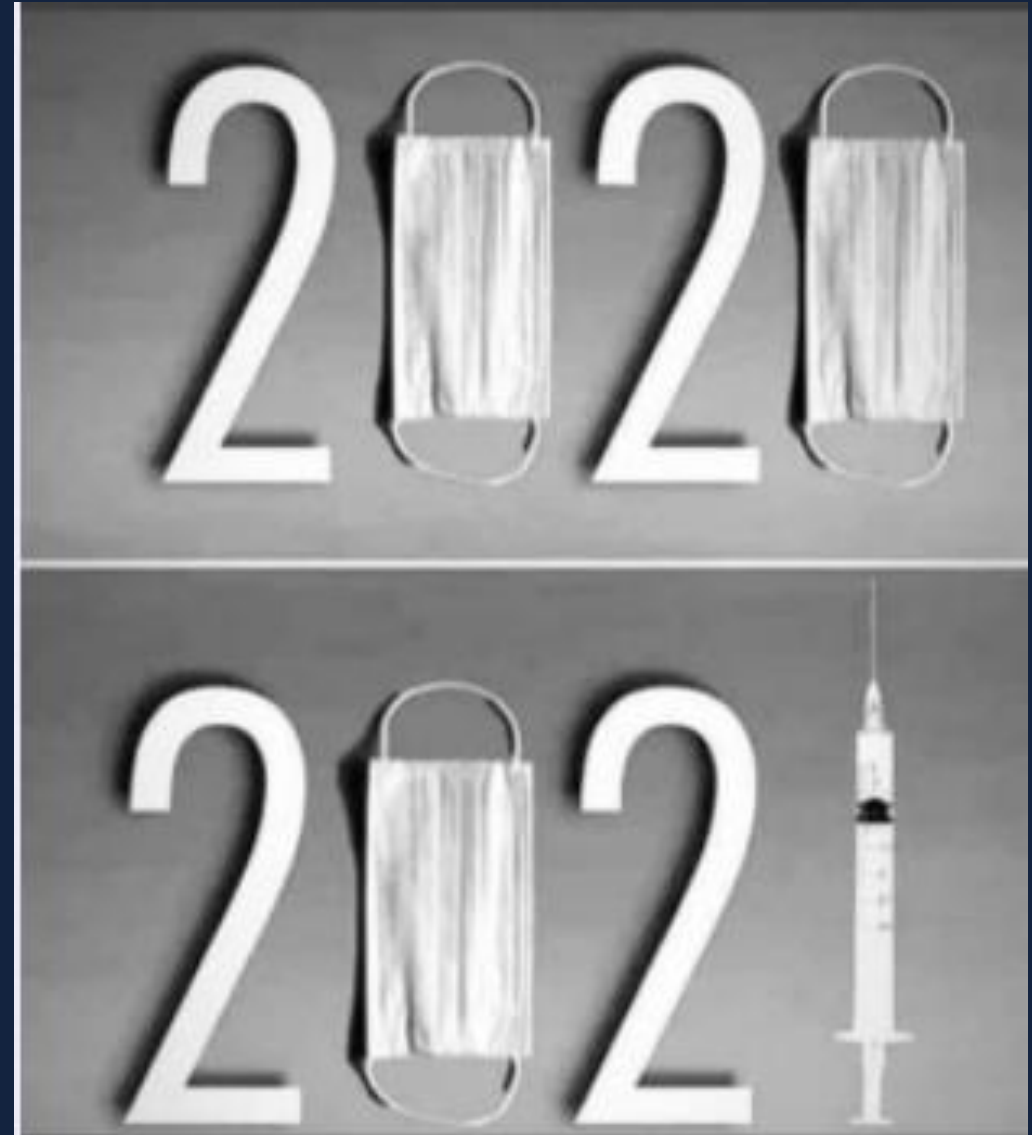


AŞILANMA
Varsa
AÇILMA DA VAR

A1 Capital



BİRÇOK ÜLKE,
SINIR ÖTESİ SEYAHATLERİ
AZALTAN
İŞ KAYIPLARINI HIZLANDIRAN
COVID-19'UN YAYILMASINI
ENGELLEMELİK AMACIYLA
2020'DE AYLARCA **KİLİTLENDİ.**

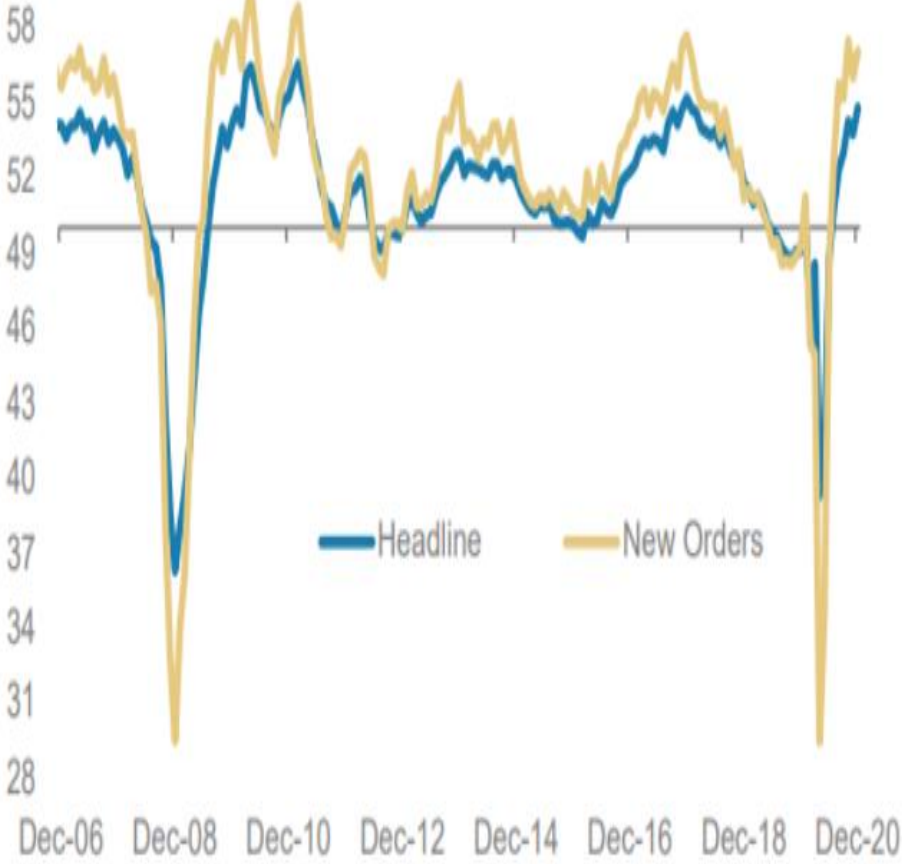
DÜNYANIN DÖRT BİR YANINDAKİ
MERKEZ BANKALARI
FAİZ ORANLARINI DÜŞÜRDÜ VE
FİNANSAL SİSTEME DAHA FAZLA
PARA ENJEKTE ETMEK İÇİN
DAHA FAZLA VARLIK SATIN ALDI.

HÜKÜMETLER EKONOMİK HASARI
HAFİFLETMEK İÇİN **HARCAMALARI ARTIRDI,**
ANCAK ŞİMDİ ÖNÜMÜZDEKİ YILLARDA
HESABA KATILMASI GEREKEN
BÜYÜK BİR BORÇ YİĞİNİ KALDI.

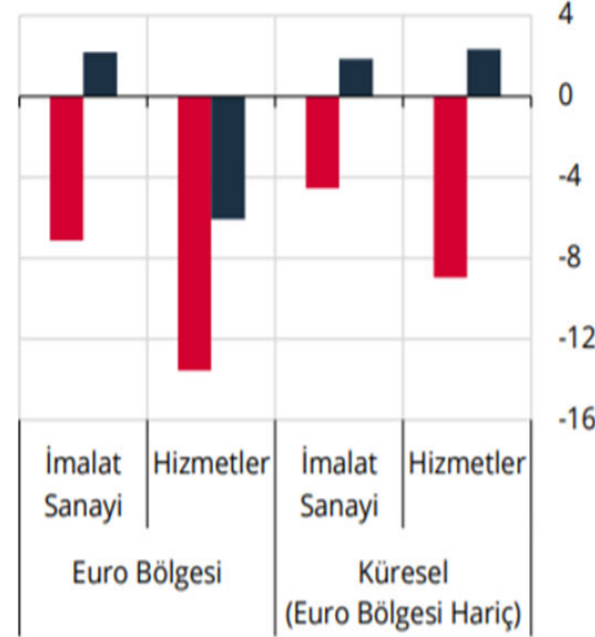
KOVİD ALEVLENMELERİ Q121'İ ZORLAŞTIRABİLİR
ANCAK AŞININ PİYASAYA SÜRÜLMESİNİN BAŞLAMASIYLA BİRLİKTE
PİYASALARIN TOPARLANMAYA BAŞLADIĞINI GÖRECEĞİZ.

KÜRESEL PMI İVME KAZANMAYA DEVAM EDİYOR.

Global Manufacturing PMI



■ 2020Ç2 ■ 2020Ç4



Kaynak: IHS Markit.

* Çeyreklik PMI verileri için üç ayın ortalama endeks değeri kullanılmıştır.

Küresel üretim gelişmeye devam ediyor.

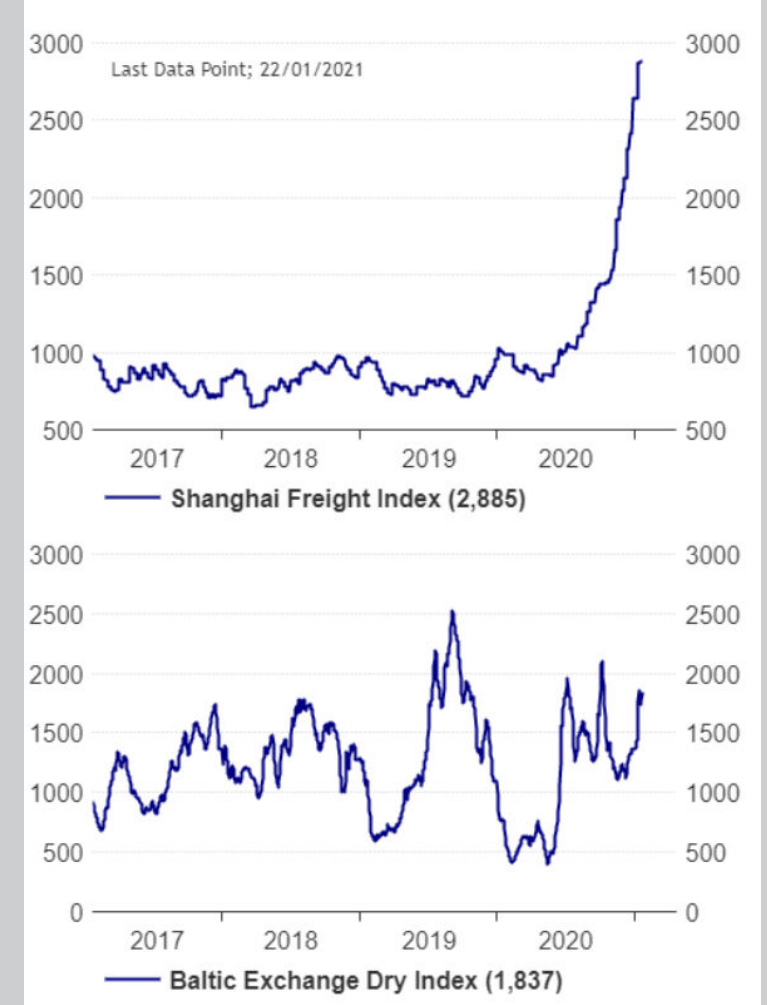
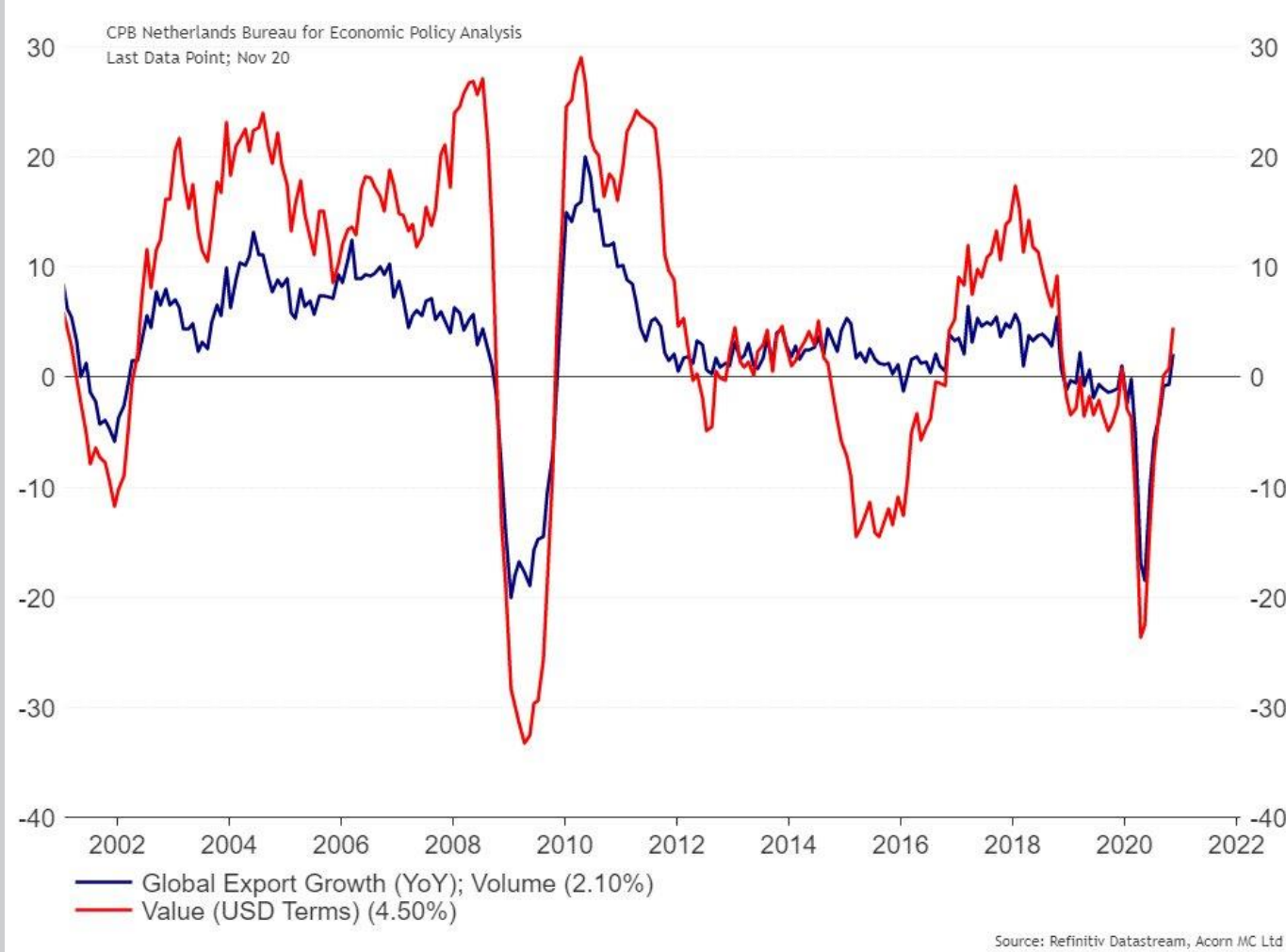
Özellikle endeks Aralık'ta 54,8'e yükselerek 36 ayın en yüksek seviyesine ulaştı.

Bu, eşzamanlı küresel toparlanmanın **ivme kazanmaya devam edeceğini** gösteriyor.

Euro Bölgesi için imalat sanayi sektöründe toparlanmanın devam ettiği, olumsuz etkinin hizmetler sektöründe yoğunlaştığı ve bu yavaşlamanın sıkı kısıtlamaların uygulandığı ikinci çeyreğe göre düşük kaldığı görülmektedir

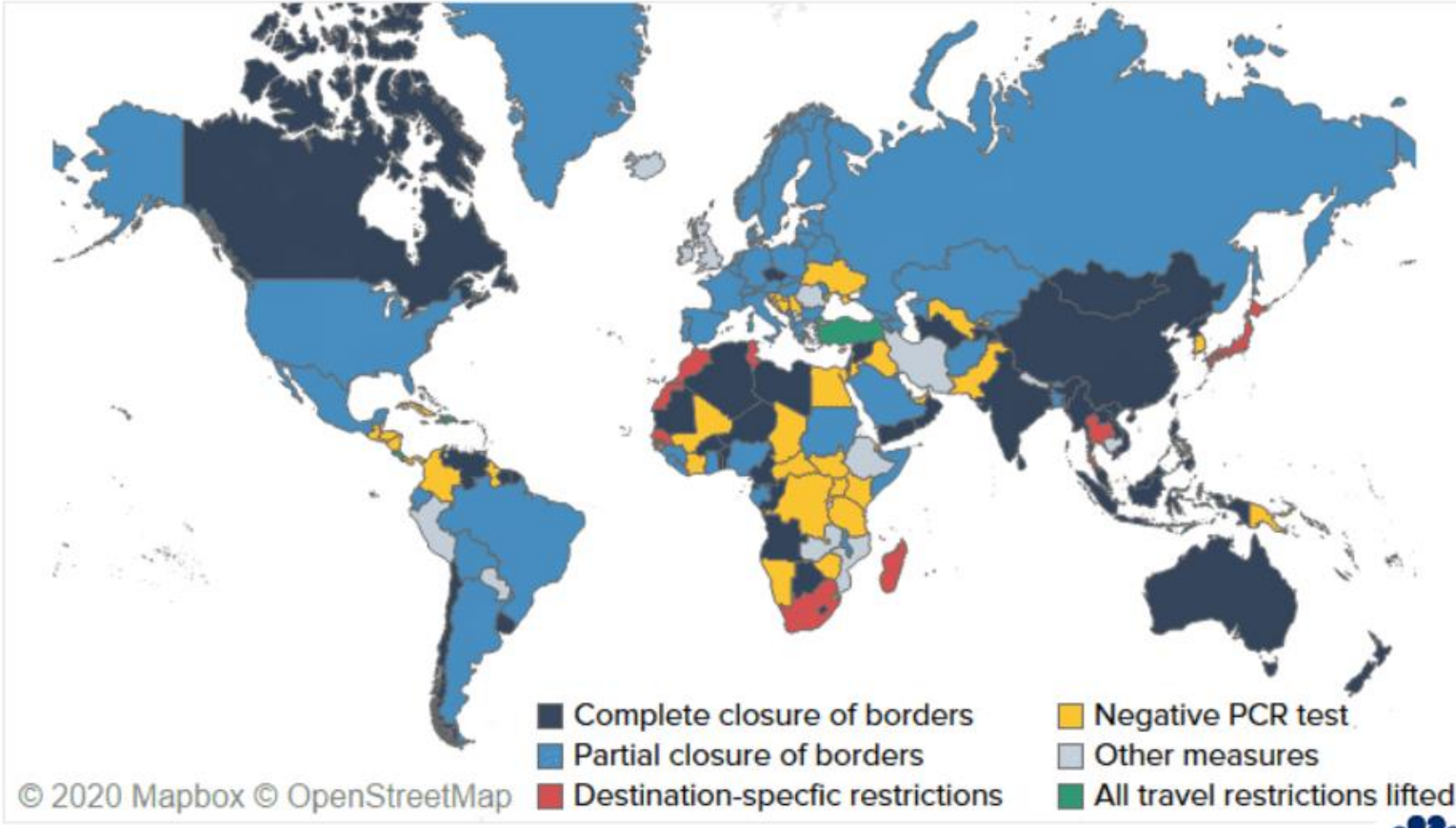
KÜRESEL PMI İVME KAZANMAYA DEVAM EDİYOR.

Küresel İhracat Artışı (YoY) ; Hacim ve Değer.



SEYAHAT KISITLAMALARI

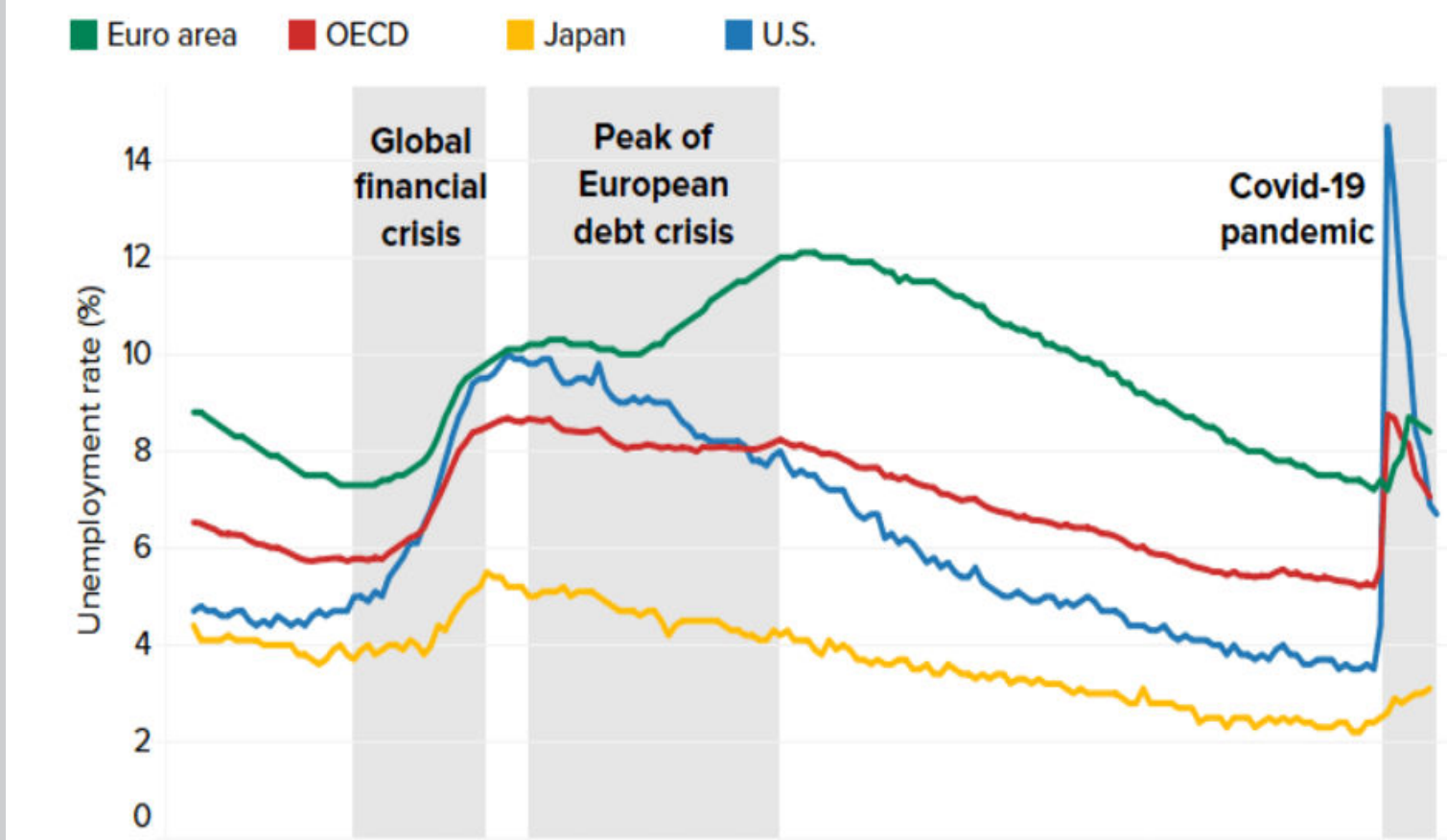
Restrictions on international travel



Kasım başında 150 kadar ülke seyahat kısıtlamalarını kaldırmış ya da kaldırmak üzereydi.

Ama ABD ve Avrupa'da salgının çığırından çıkması ve 2 yeni mütant virüs, bu kısıtlamaları **yeniden başlatacak gibi** görünüyor

İŞSİZLİK EN BÜYÜK SORUN



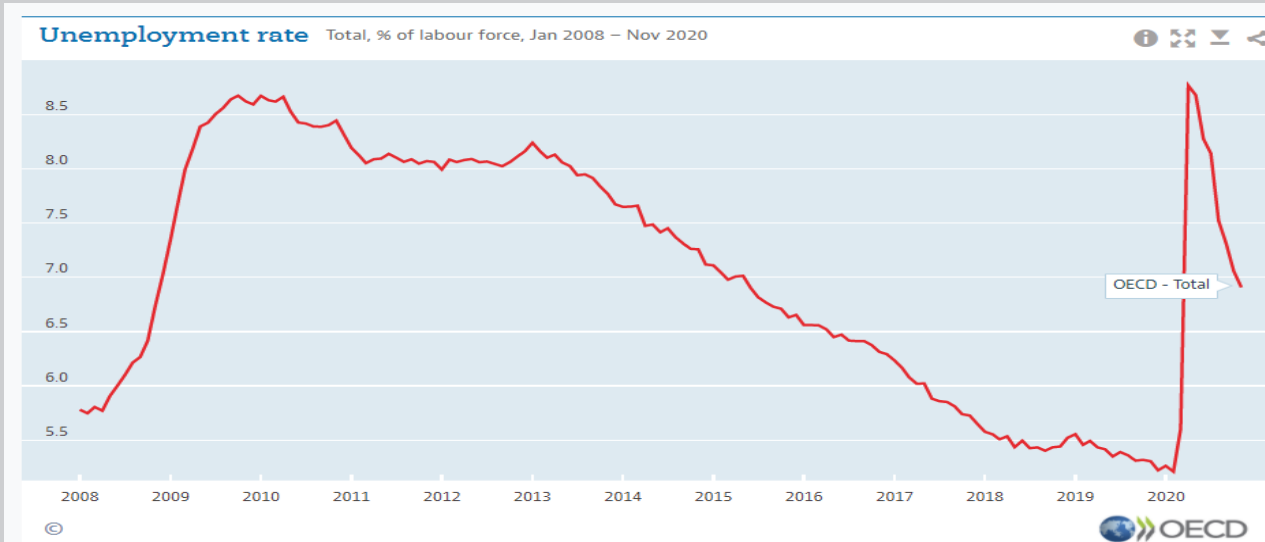
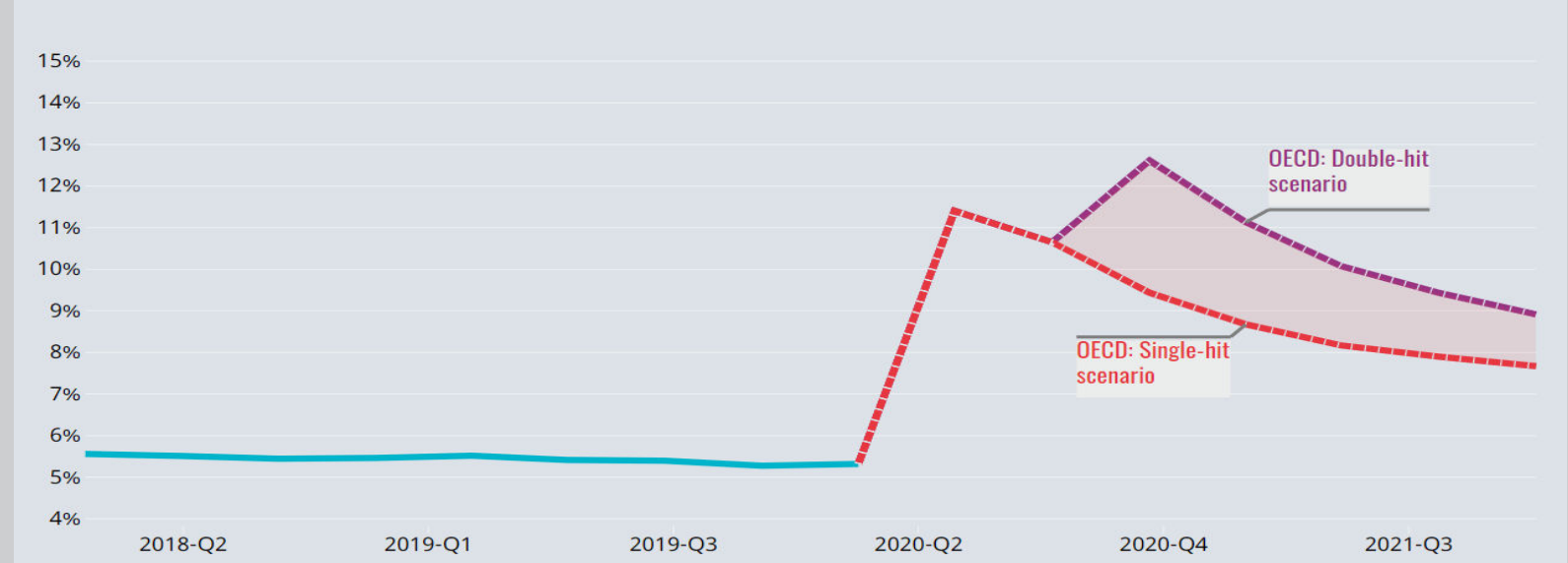
Pandeminin neden olduğu ekonomik çöküşün önemli bir sonucu, küresel olarak iş kayıplarındaki artıştır.

OECD Covid-19'un işgücü piyasaları üzerindeki erken etkilerinin

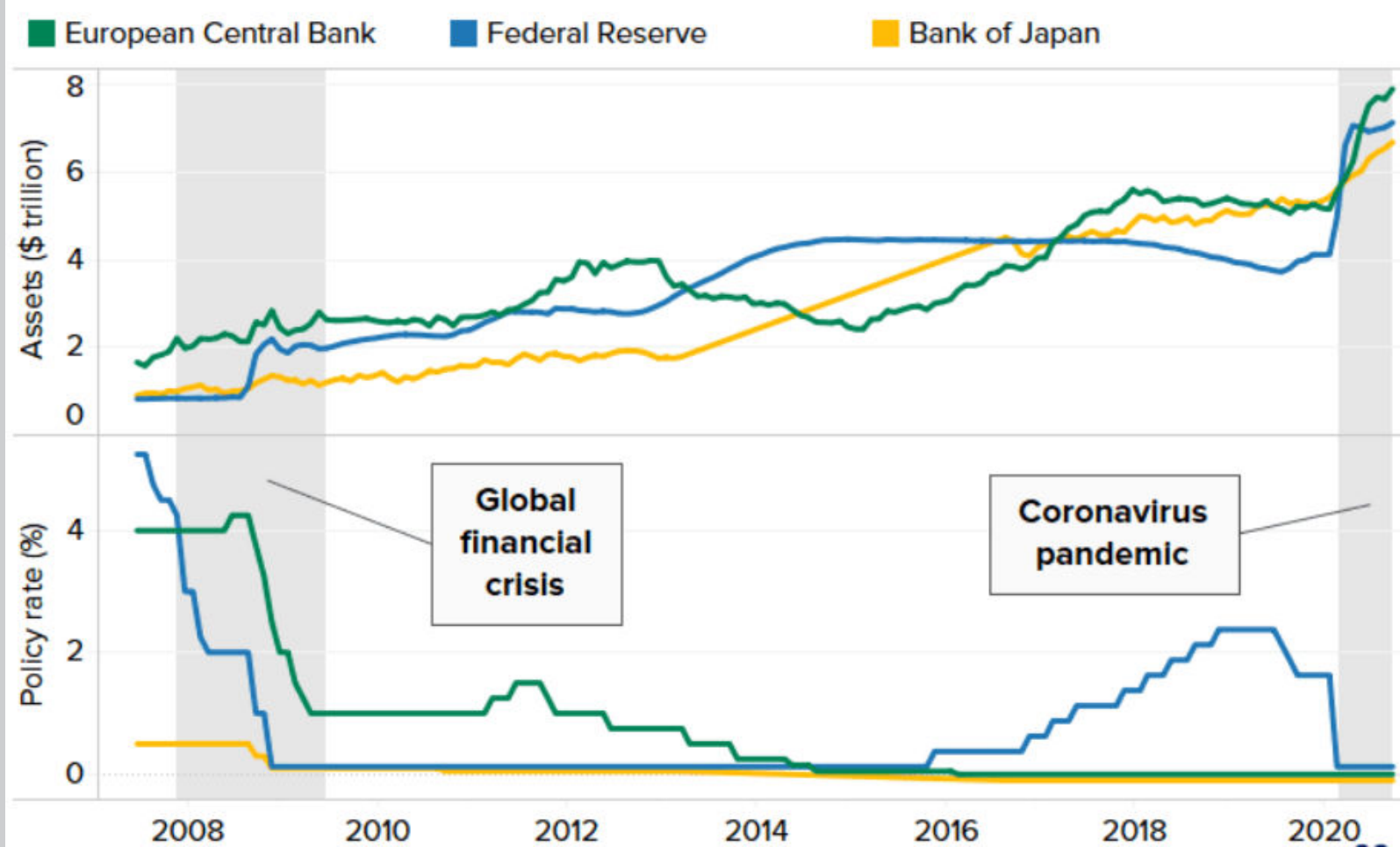
“2008 küresel mali krizinin ilk aylarında gözlemlenenden **on kat daha fazla**” olduğunu söyledi.

İŞSİZLİK EN BÜYÜK SORUN

Projeksiyonlarda Eski istihdam oranlarına ulaşamıyor.



KÜRESEL PMI İVME KAZANMAYA DEVAM EDİYOR.



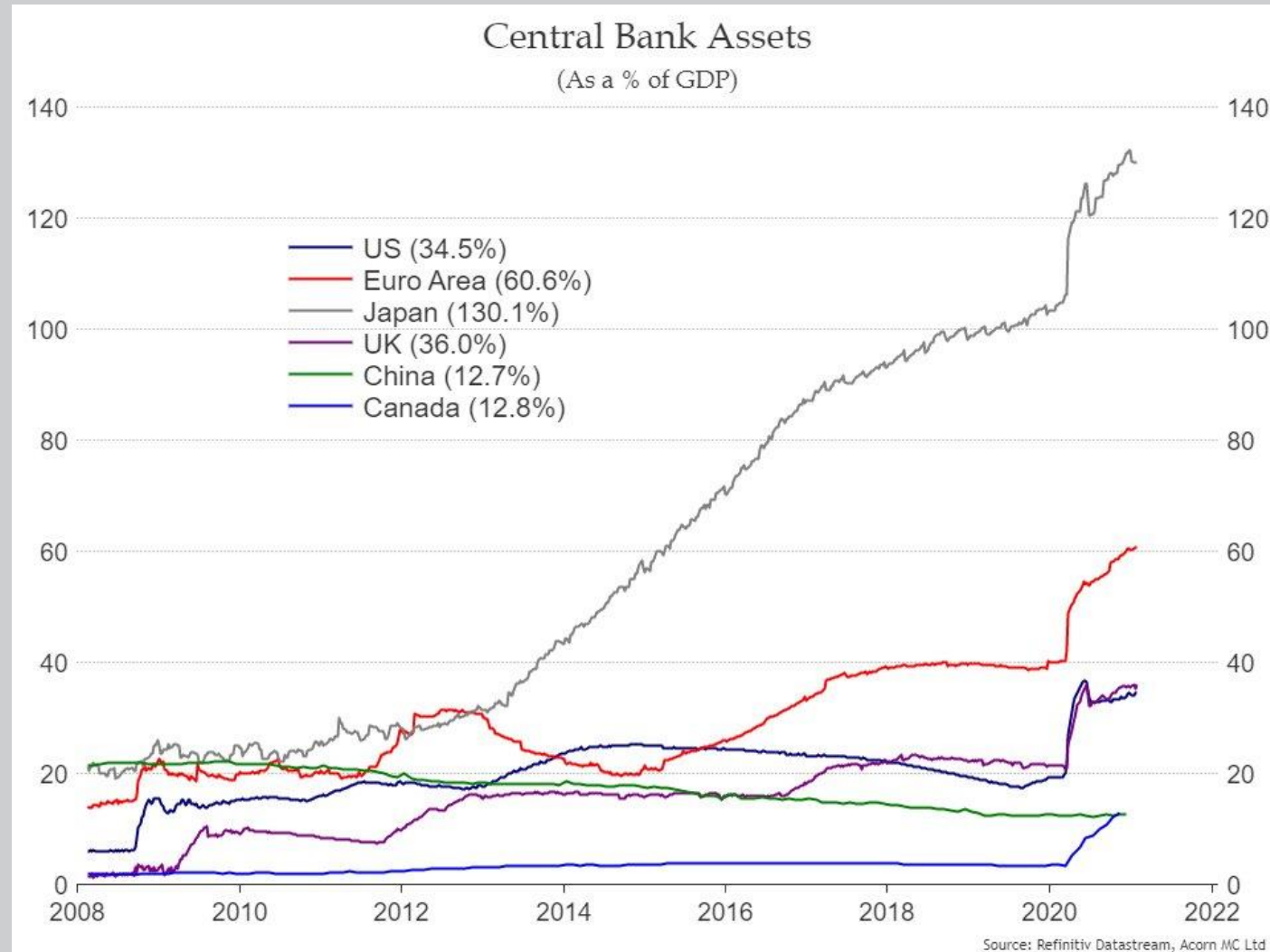
Merkez bankaları da,
hükümetlerin borçlarını
yönetmelerine yardımcı
olacak
faiz oranlarını çoğu rekor
düşük seviyelere
düşürerek ekonomiyi
desteklemeye başladılar.

KAMU BORCU PATLADI



Pandemiden önce, IMF küresel **kamu borcunun** 2020 sonunda GSYİH'nın% 84'ü olacağını öngörüyordu; şimdi **GSYİH'nın% 98'ine** ulaştı.

- **14 trilyon dolarlık küresel mali destek**, hayatların ve geçim kaynaklarının kurtarılmasına katkıda bulundu ve salgının tüketim ve üretim üzerindeki etkilerini hafifletti.
- Gelirlerin düşmesine neden olan ekonomik daralmanın yanı sıra, bu tür bir destek kamu borçlarında ve açıklarda artışa neden oldu.



DOLAR ENDEKSİ GAYET SAKİN



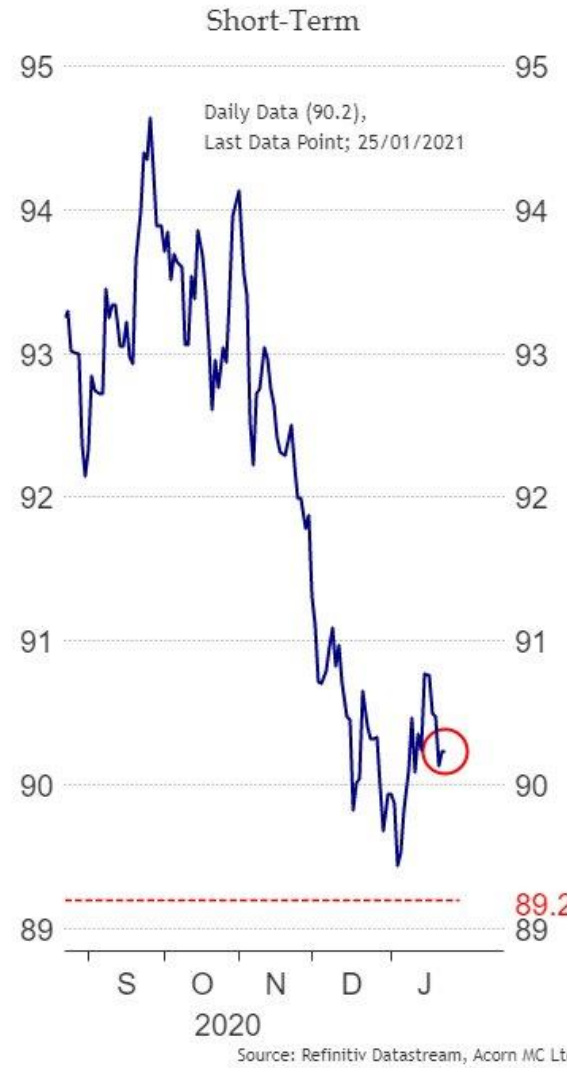
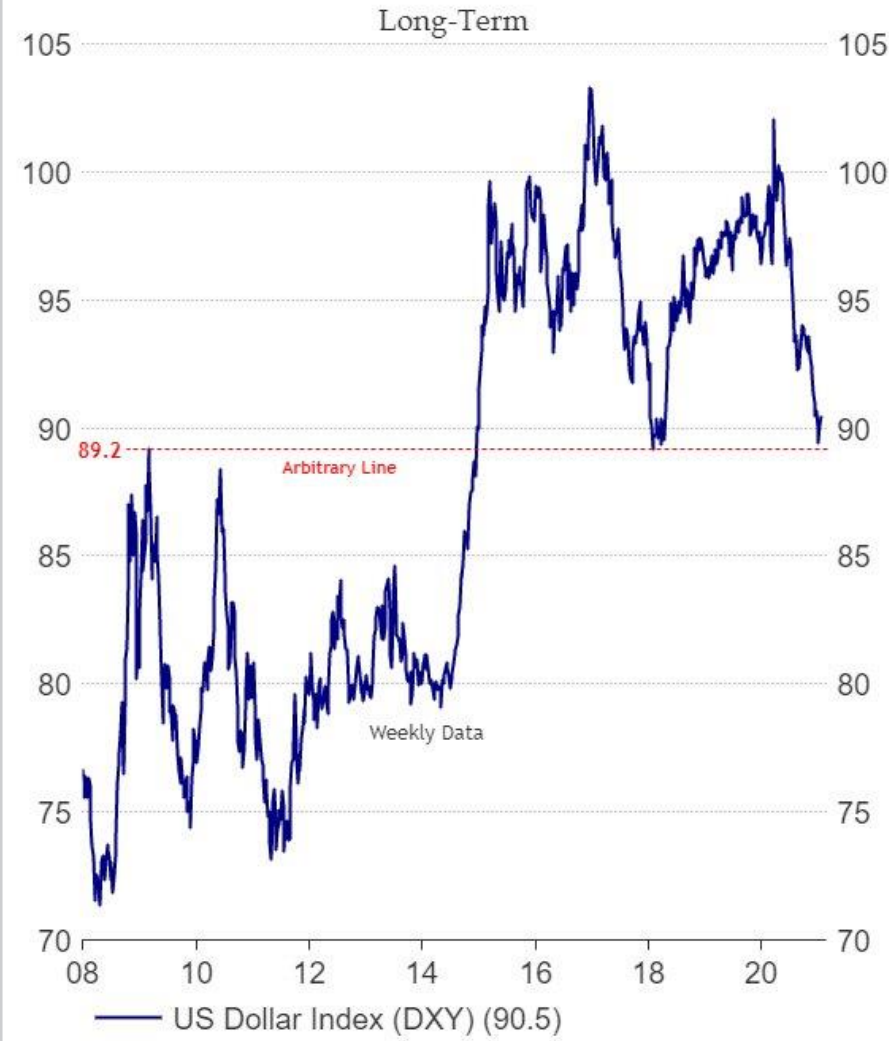
ABD Doları ile MSCI Gelişen Piyasa Endeksi arasındaki haftalık getiri korelasyonu son 10 yılda -0.70'dir.

Bu, ABD Doları zayıfladığında, EM hisseleri yükselir ve bunun tersi de geçerlidir.

Zayıf ABD Doları'nın EM hisse senetleri için neden iyi olduğunu anlayalım?

Zayıf bir dolar, EM ülkelerine kendi ekonomileri için olumsuz etkilerden **korkmadan mali teşvik sağlama** konusunda daha fazla özgürlük sağlar.

DOLAR ENDEKSİ GAYET SAKİN



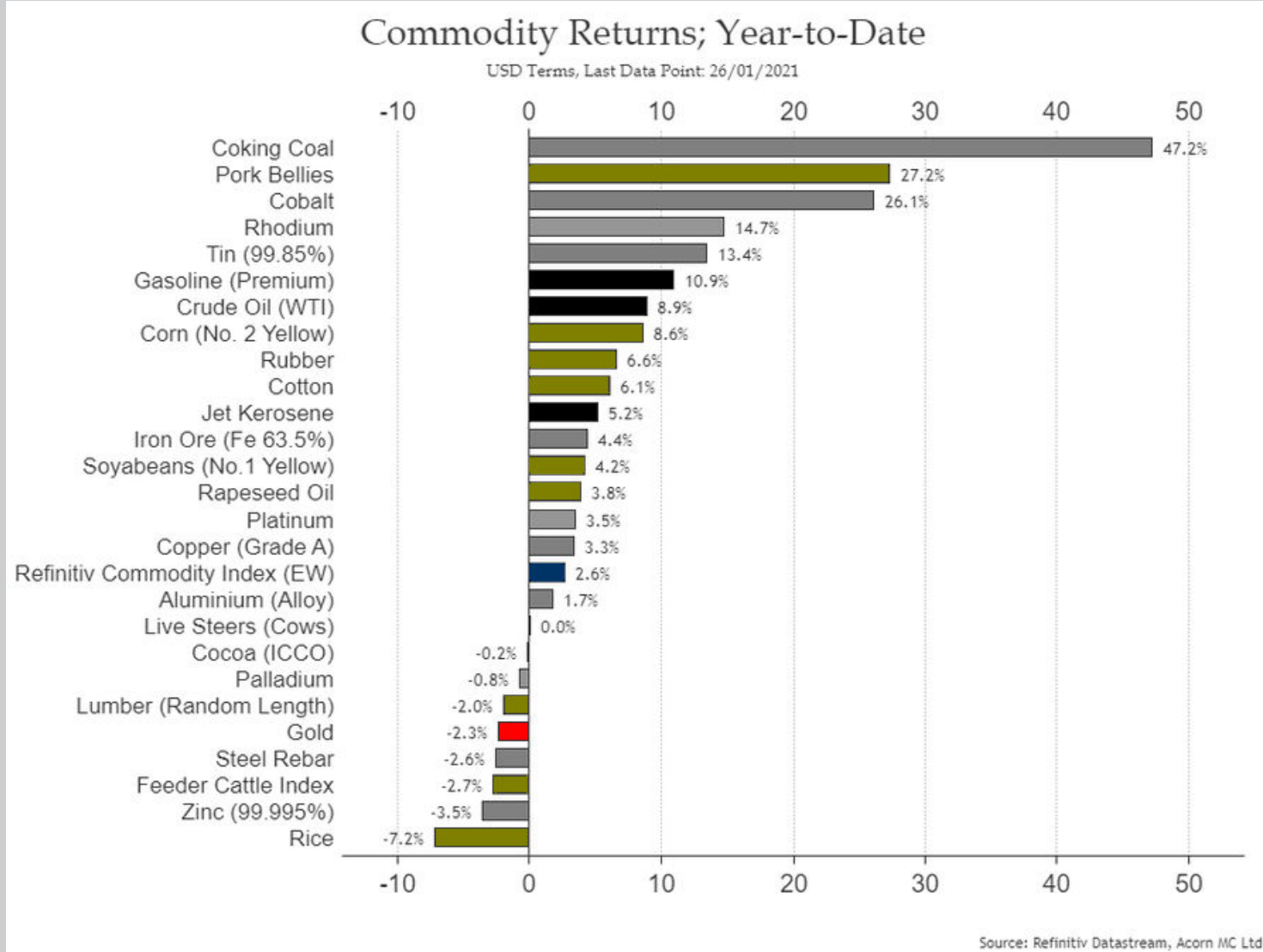
Zayıflayan USD, büyük ölçüde **yabancı yatırımlara** bel bağlayan ülkeler için de iyidir.

Dolar zayıfladığında, **yatırımcı yüksek getirisi olan gelişmekte olan ülkeleri** kovalar ve bu ülkelerde yerel yatırımları finanse etmek için para akışı olur.

Fed faizleri düşürürse, tahvil olan **ABD Hazine tahvilleri** de aynı şeyi yapma eğilimindedir ve **getirileri düşer**.

ABD'deki düşük oranlarla yatırımcılar paralarını **ABD'den daha yüksek faiz oranları sunan diğer ülkelere aktarırlar**. Sonuç, başta Yükselen Piyasalar olmak üzere, yüksek getirisi olan ülkelerin para birimleri karşısında **doların zayıflamasıdır**.

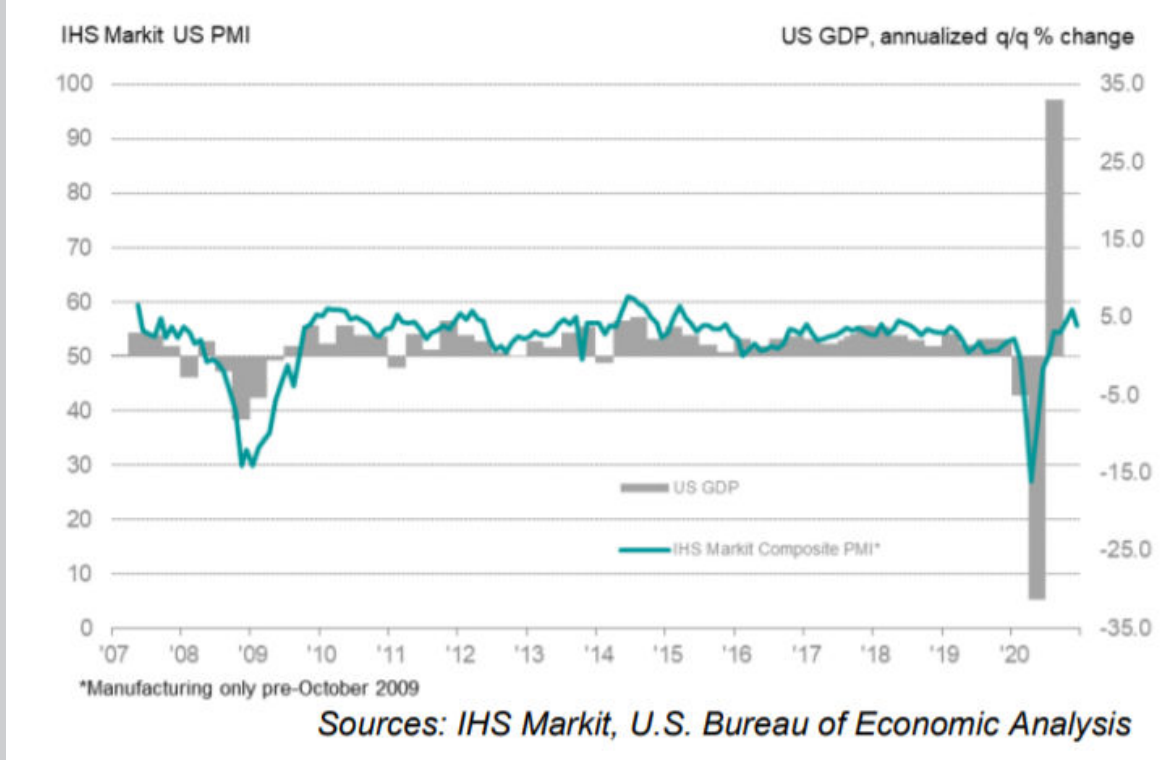
EMTİALARA BAKALIM



Zayıf dolara genellikle daha güçlü emtia fiyatları eşlik eder,

bu da emtia ihracatçısı olan bazı gelişmekte olan ülkeler için büyümeyi ve ticaret fazlasını artırır.

YAVAŞLAYAN ABD



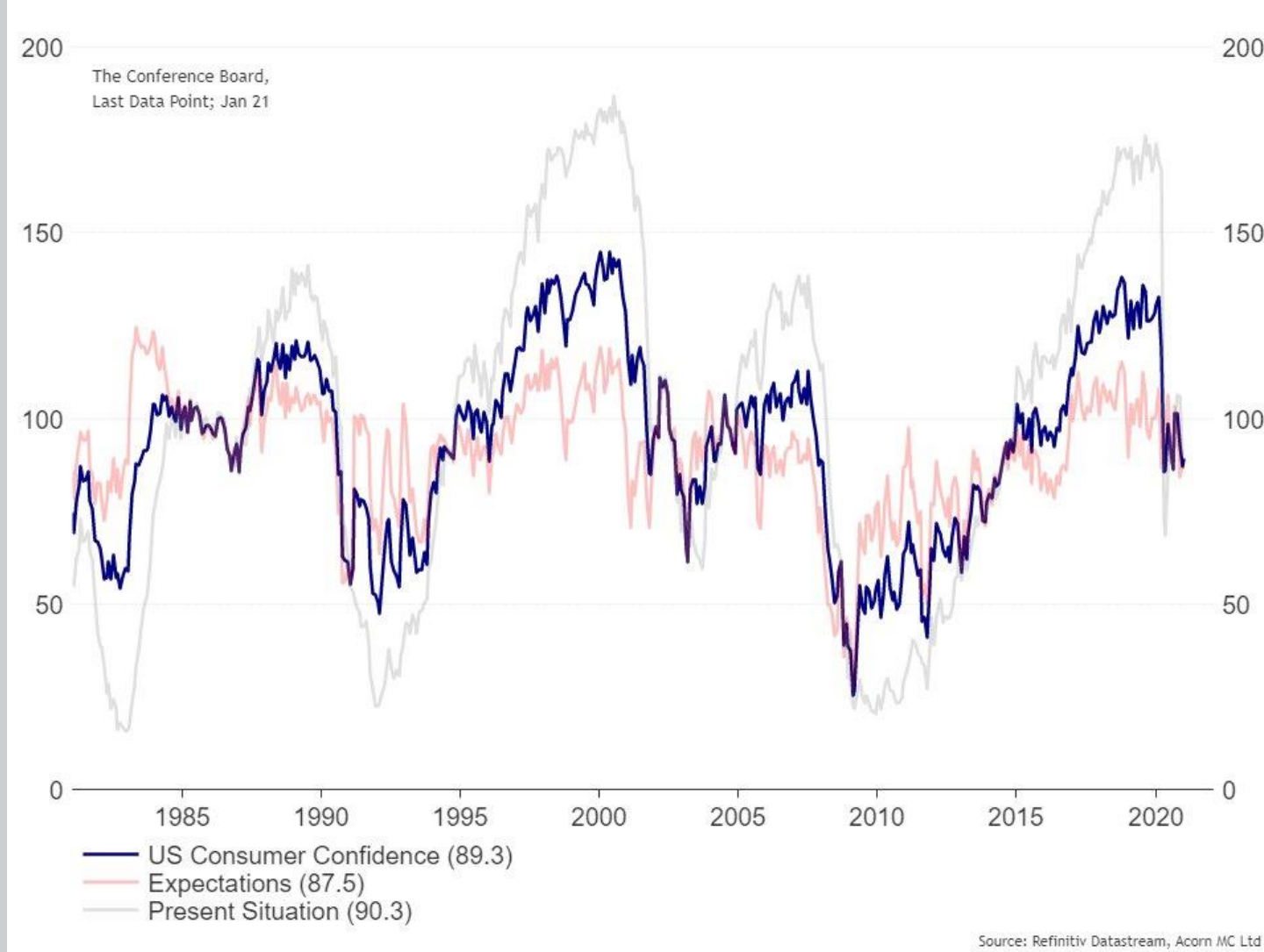
ABD ekonomisinin büyümesini kaybettiğini görüyoruz.

Üçüncü çeyrekteki büyüme dördüncü çeyrekte yavaşladı.

Diğer ülkelerdeki kilitlenmeler bu arada ihracatı vurdu.

Diğer maliyetler de yükselişe bağlı olarak arttı **hammadde fiyatları ve neden olduğu arz kıtlığı pandemi**, üzerinde başka bir baskı olarak hareket ediyor

ABD Tüketici Güveni hala zayıf ...



ve daha da kötüye gitmek üzere?

Hala işsiz (zirveden itibaren) 9 milyon insan var.

Yoksa sarmal bir yay mı?
Konut serveti arttı,
borç seviyeleri düştü,
nakit birikiyor ve aşılabilir işe yarıyor gibi
görünüyor.

EURO BÖLGESİNDE BEKLENENDEN İYİ SON

Euro bölgesindeki ticari faaliyet Aralık ayında istikrar kazanmaya yaklaştı.

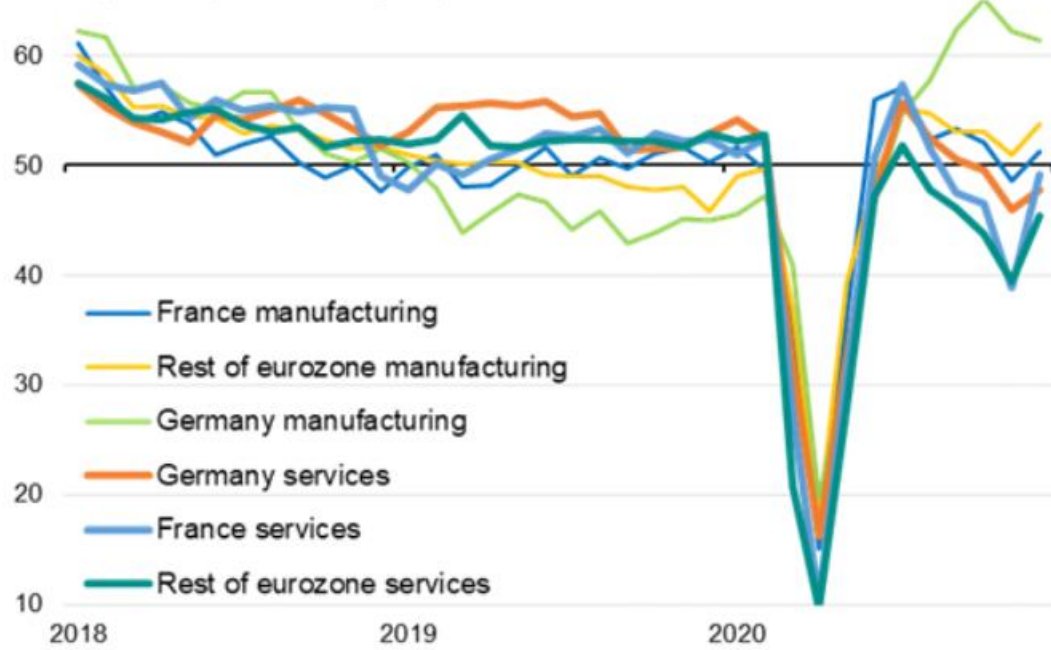
Almanya'nın öncülüğünde daha güçlü imalat üretimi büyümesine, hizmet sektörü aktivitesindeki düşüş hızında belirgin bir yavaşlama eşlik etti

Veriler, yenilenen koronavirüs hastalığı 2019 (COVID-19) kilitleme önlemlerinin ortasında Kasım ayında ciddi bir düşüşe geçtikten sonra ekonominin istikrar kazanmaya yakın olduğuna işaret ediyor.



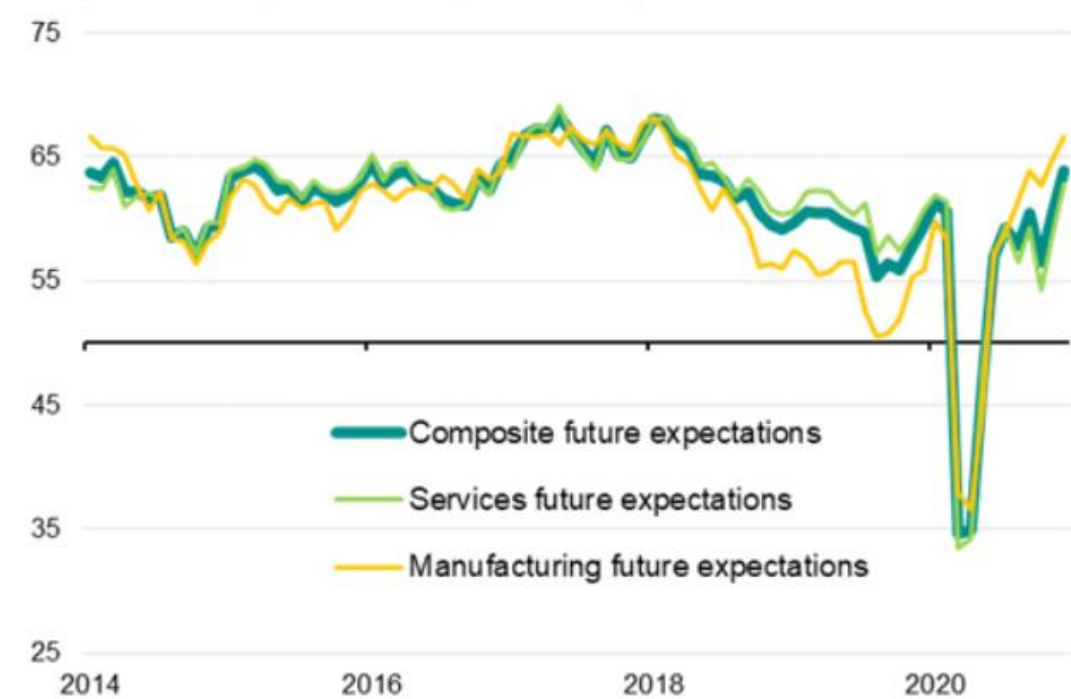
EURO BÖLGESİNDE BEKLENENDEN İYİ SON

PMI output index, 50 = no change on prior month



Source: IHS Markit

Composite future expectations index, 50 = no change



BORSA YATIRIM FONLARI

2020'nin son çeyreği, tüm büyük varlık sınıflarında 246 milyar dolarlık küresel toplam net giriş ile pozitif akışların devam ettiğini gördü.

Hisse senedi ETF'leri, bu yatırımın büyük bir kısmını, **Joe Biden'in seçim zaferinden** sonra 2021'de potansiyel bir **teşvik paketi etrafındaki iyimserliğin** yanı sıra, tüm büyük pazarlarda **aşı onayları etrafındaki pazar iyimserliği** ile beslenen 112 milyar dolarlık net yeni varlığın Kasım ayındaki zirvesi ile yönlendirdi.

Flow by Asset Class in \$m

Asset Class	Q4 2020 Flow
Equity	186 737
Fixed Income	67 152
Alternative	2 670
Future	8
Currency	- 327
Commodity	-10 093

Top 10 Fund Inflows

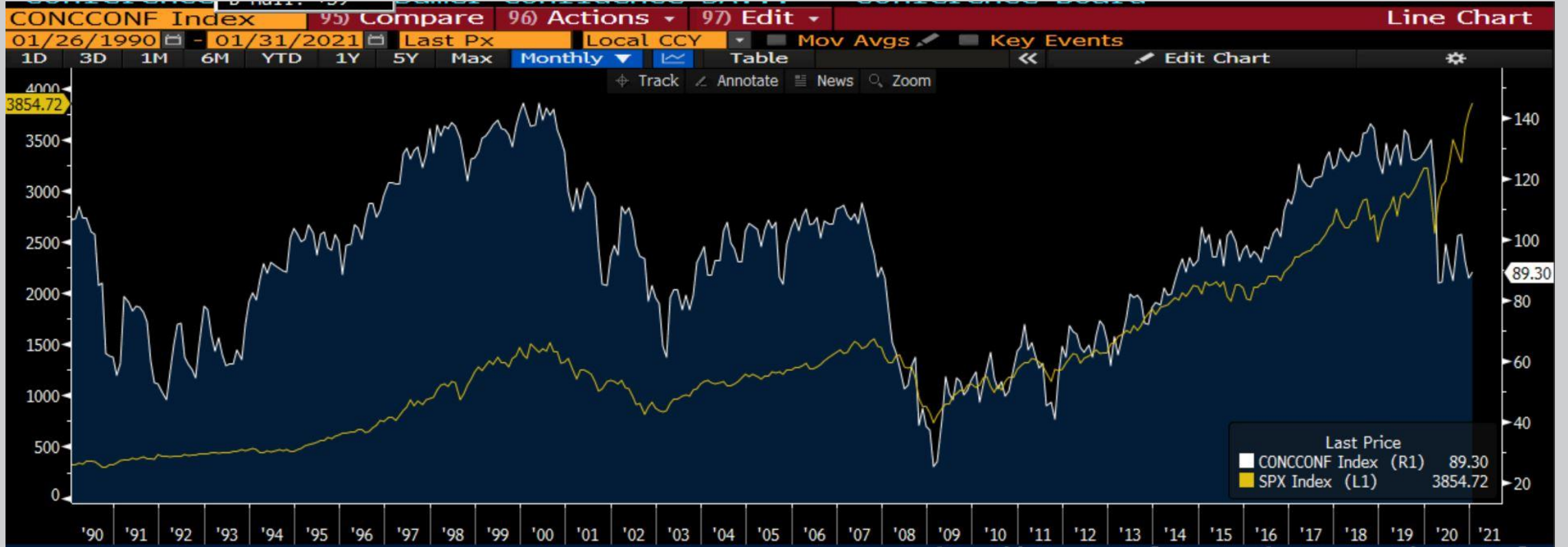
ISIN	Name	3M Flow in \$m	AUM in \$m	3M AUM Growth %
US9229087690	Vanguard Total Stock Market ETF	14 603	201 885	24%
US9219097683	Vanguard Total International Stock Index	7 545	38 511	47%
US4642876555	iShares Russell 2000 ETF	7 046	58 302	51%
US9219378356	Vanguard Total Bond Market ETF	5 927	68 120	9%
US00214Q1040	ARK Innovation ETF	5 314	17 751	100%
US46434G1031	iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	5 199	68 719	29%
US92203J4076	Vanguard Total International Bond Index Fund	4 641	37 207	15%
US4642872265	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF	4 340	85 278	5%
US00214Q3020	ARK Genomic Revolution Multi-Sector ETF	4 111	7 653	231%
US81369Y6059	Financial Select Sector SPDR Fund	3 988	24 735	48%

Top 10 Fund Outflows

ISIN	Name	3M Flow in \$m	AUM in \$m	3M AUM Growth %
US78463V1070	SPDR Gold Shares ETF	-5 744	71 158	-8%
US4642874402	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	-4 975	14 850	-26%
IE00B3F81R35	iShares Core Euro Corporate Bond UCITS ETF	-2 763	11 823	-14%
US46429B6974	iShares MSCI USA Minimum Volatility Factor ETF	-2 658	33 409	-2%
US4642886794	iShares Short Treasury Bond ETF	-2 461	17 809	-12%
US74347X8314	ProShares UltraPro QQQ ETF	-2 259	9 723	11%
US46641Q7209	JPMorgan BetaBuilders Europe ETF	-2 178	3 386	-32%
US9229083632	Vanguard S&P 500 ETF VOO	-2 166	178 123	10%
US4642874576	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	-1 753	19 727	-8%
US4642874659	iShares MSCI EAFE ETF	-1 595	52 710	11%

ABD borsası
ABD ekonomisinden çok daha
büyük hale geldi,
işleyişi artık Beyaz Saray, Yellen ve
şimdi de Senato tarafından
izlenmesi gereken bir ulusal
güvenlik meselesi.





TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ BU DÜŞERKEN
SP BU KADAR ÇIKARKEN
BU UYUMSUZLUKTA NASIL LONG'DA KALDIN

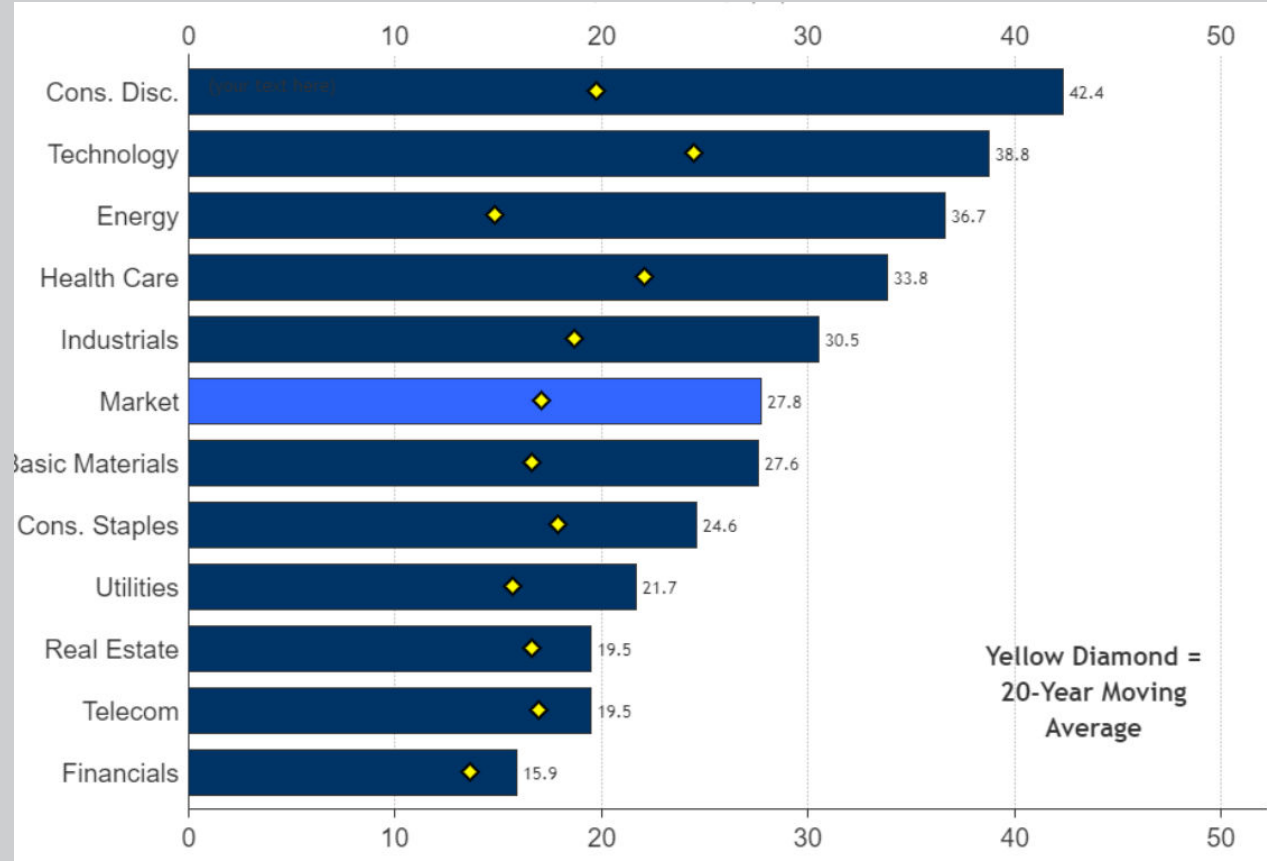
F/K'LAR ORTALAMALARIN ÇOK ÜZERİNDE

17x'den 27,8x'e

BIST-100: 12,7x

XBANK....5,28x

XUSIN.....30,20x



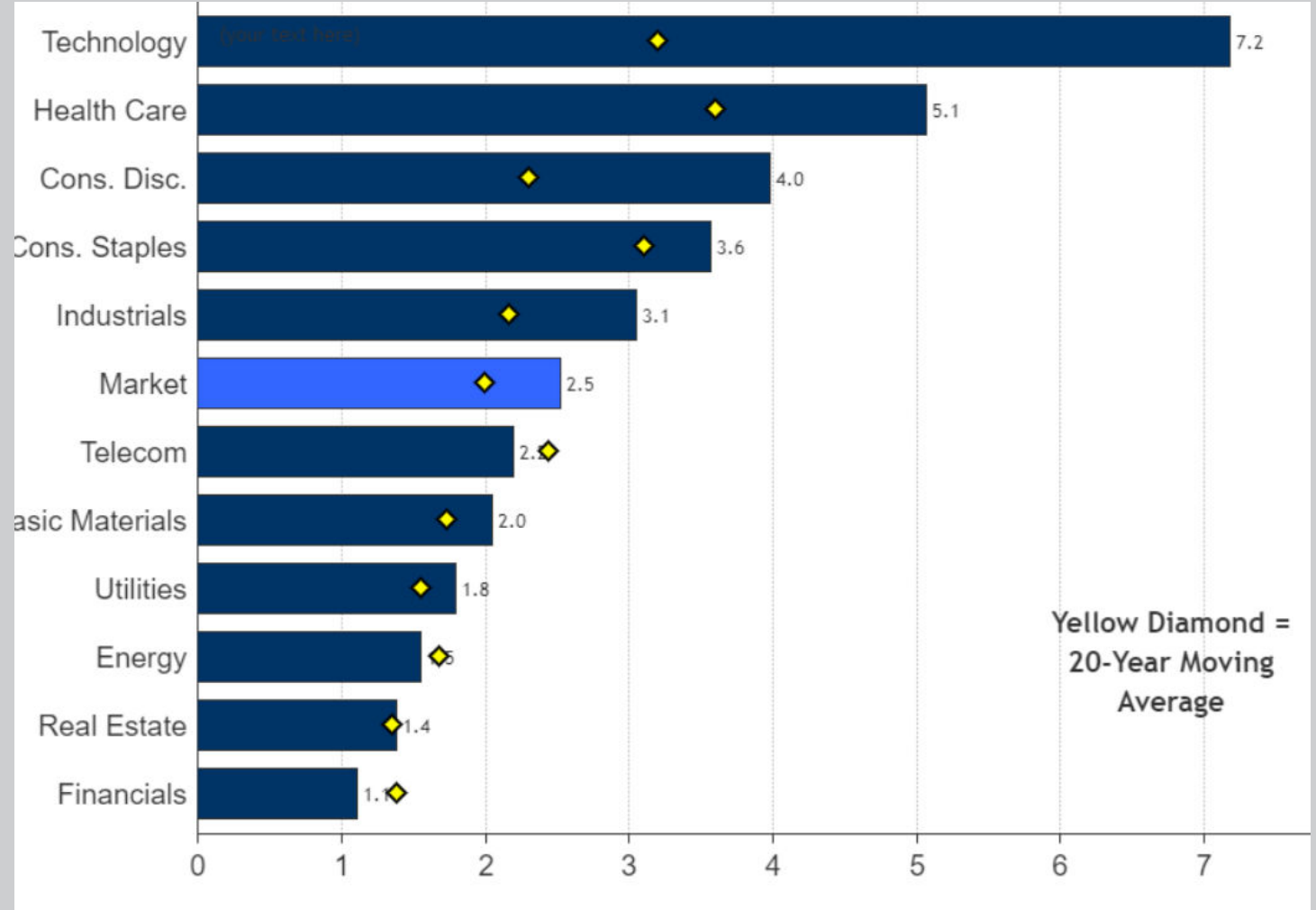
PD/DD'LER ORTALAMALARIN ÜZERİNDE

2x'den 2,5x'e

BIST-100 : 1,29x

XBANK.....0,53x

XUSIN.....2,98x



Dünya Hisse Endeksi 30 yıllık kanalın üst sınırında



TARTIŞILAN KY'LER AYAKLANIYOR MU?

#GameStop hisseleri etrafında olanlara 'romantik' sosla bakmak hayal kırıklığı yaratabilir.

"Mainstreet WallStreet'e dersini veriyor" iddiası oldukça hayali.

Bu şirketin 10 büyük hissedarının kurumsal büyük fon yöneticileri olduğunu ve %60'ını kontrol ettikleri bilinirse

Reddit'teki [#WSB](#) üzerinden örgütlenip yayılan alım hareketinin kimi zengin ettiği görülür.

1 milyar doları GÖRMEMİŞ şirketin 20 milyar doları GEÇMESİ

Bu fonlara hiç göremeyecekleri büyük bir 'hediye'.

Onlar da hisse satarak bu fırsatı değerlendiriyor.

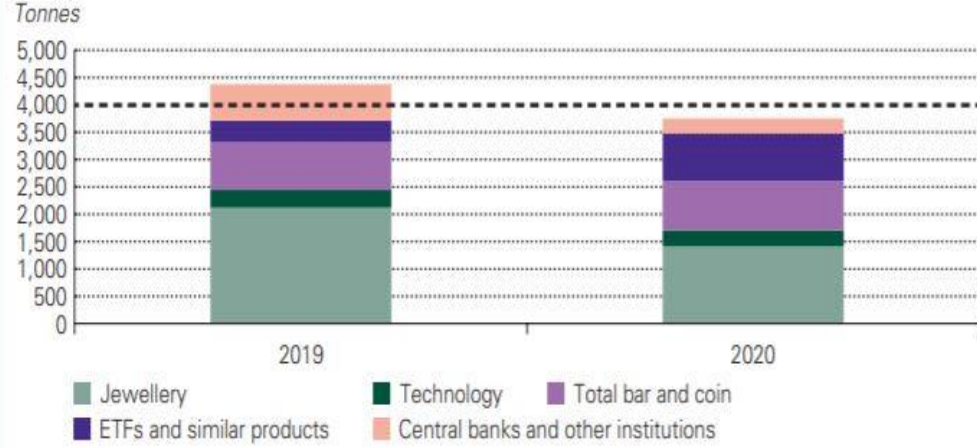
Top Holders

Holder	Shares Held	% O/S
Fidelity Management & Research Company LLC	9,534,090	13.67
RC Ventures LLC	9,001,000	12.91
BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	7,897,907	11.32
The Vanguard Group, Inc.	5,288,116	7.58
Susquehanna International Group, LLP	4,444,128	6.37
Dimensional Fund Advisors, L.P.	3,948,114	5.66
Servest Management, LLC	3,610,740	5.18
Foss (Donald A)	3,515,200	5.04
State Street Global Advisors (US)	2,609,487	3.74
Sherman George E Jr	2,361,670	3.39

AŞI GELİRKEN ALTINA İLGİ BİTTİ

Dünya Altın Konseyine göre ;
Toplam talep son 11 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiş.

Annual gold demand at an 11-year low below 4,000t*



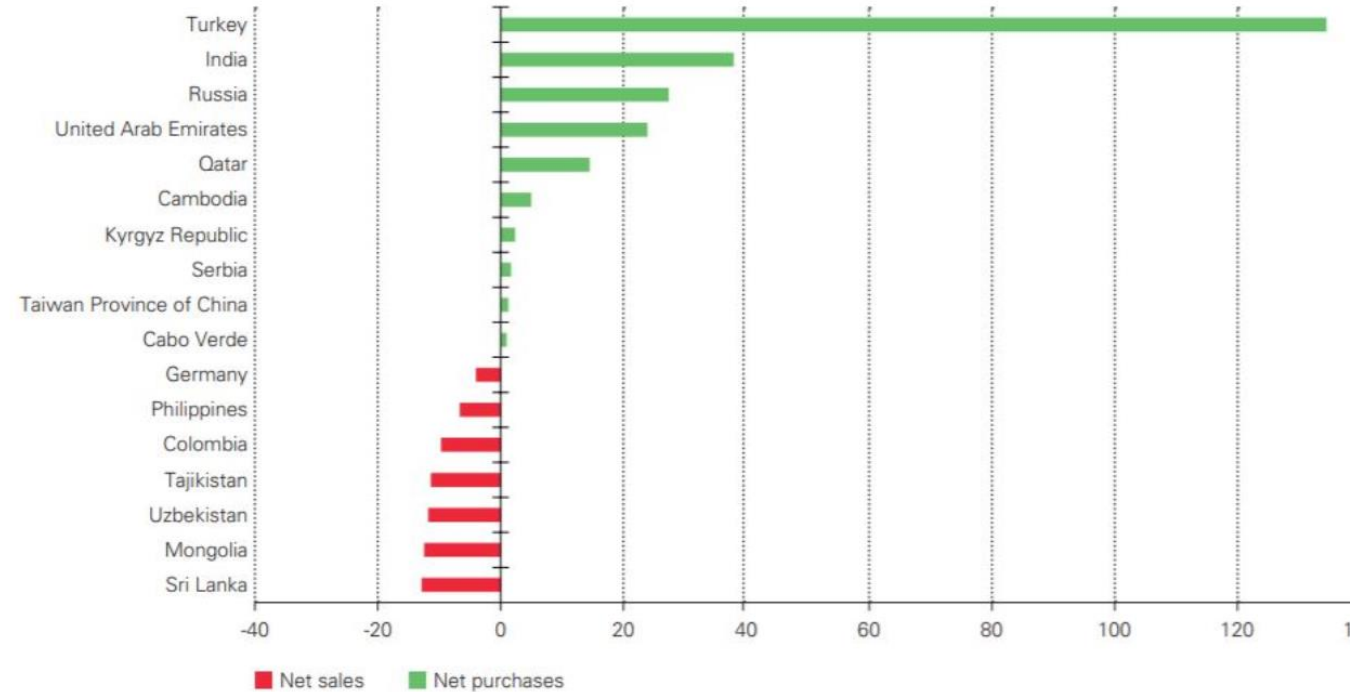
*Annual gold demand in 2020 was the lowest level of demand since 2009 (3,675.5t).

Note: Data as of 31 December 2020. For an explanation of gold market sectors, please see the notes and definitions download: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-supply-and-demand-statistics>

Source: Metals Focus, World Gold Council

MB alımları 11 yıldır artıda
ama
2020 en düşük seviyede gerçekleşmiş.

Central bank purchasing slowed, but continued to outweigh selling

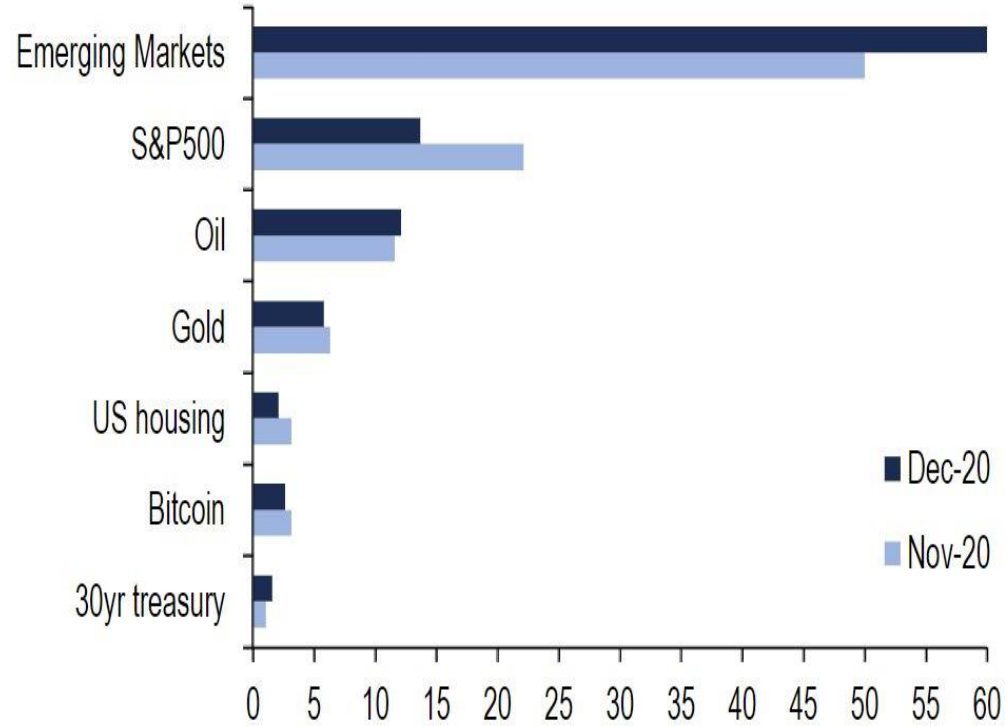


TÜRKİYE

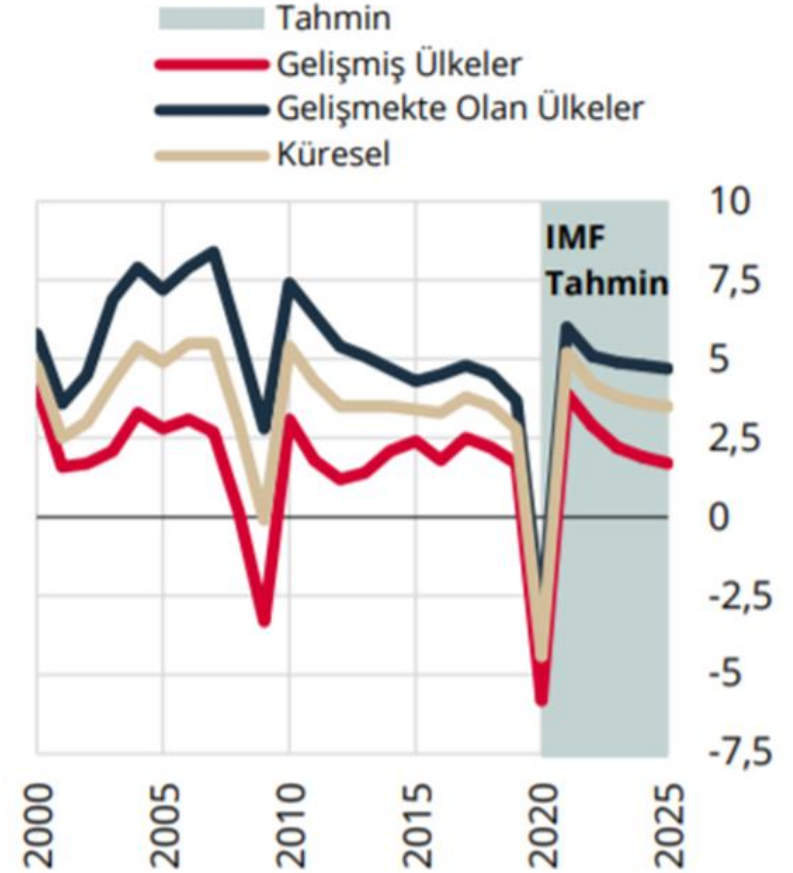
Tek Hedef YABANCIYI Çekmek

2021 İÇİN BAS PARALARI EM'LERE

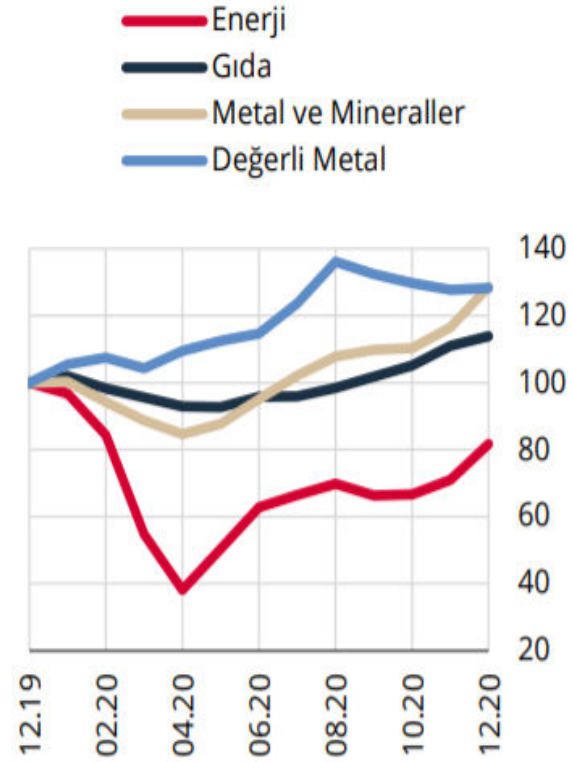
Exhibit 12: What asset class do you think will outperform in 2021?



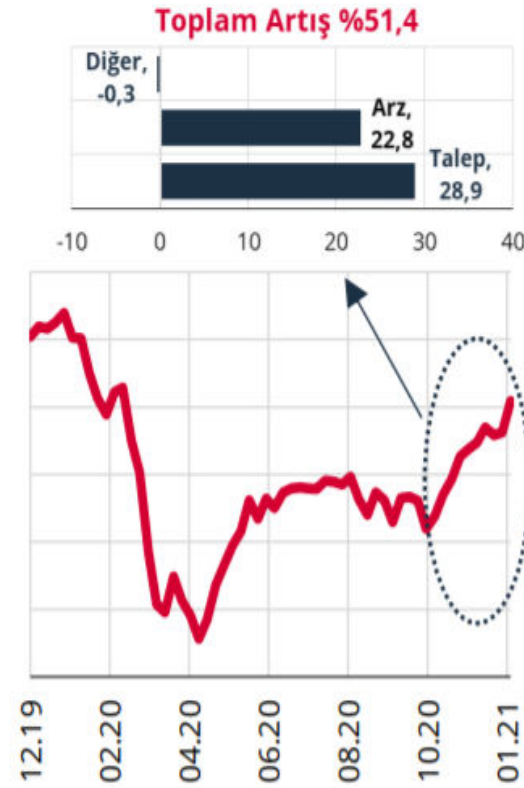
Source: BofA Global Fund Manager Survey



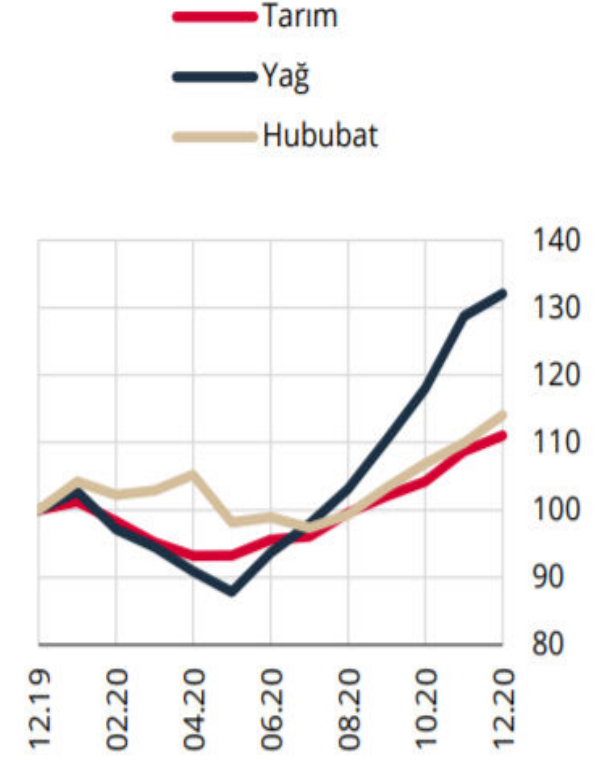
Kaynak: IMF.



Kaynak: Dünya Bankası.



Kaynak: Bloomberg, New York Fed.

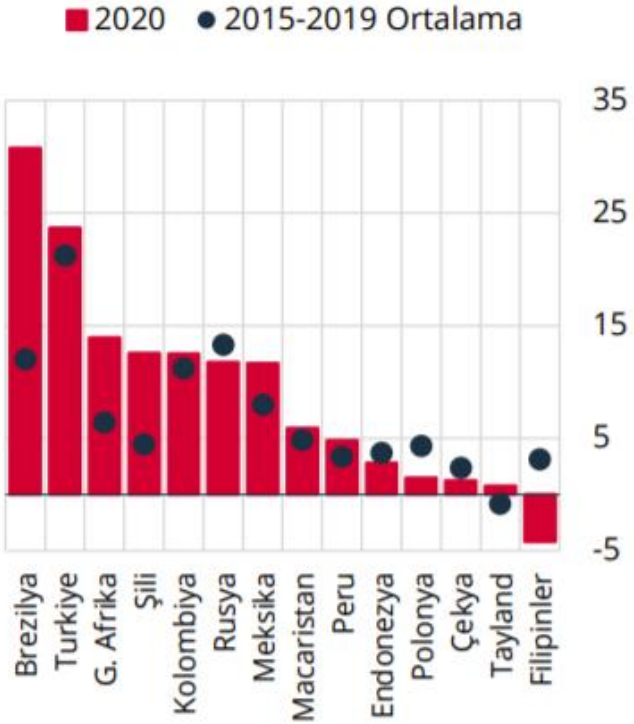


Kaynak: Dünya Bankası.

* Dünya Bankası endekslerinde hububat kalemi ağırlıklı olarak pirinç, buğday ve mısırdan oluşurken, yağ kalemi ağırlıklı olarak soya fasulyesi, soya yağı ve palm yağından oluşmaktadır.

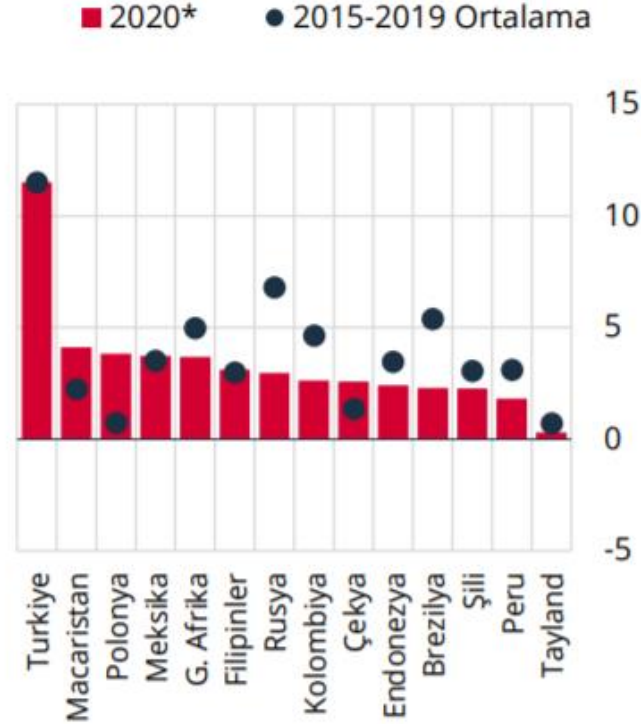
Enerji dışı emtia fiyatlarında yılın ikinci yarısında başlayan artışlar son dönemde de devam etmiş, görece olarak düşük kalan enerji fiyatları Kasım ayından itibaren belirgin olarak artmıştır. Özellikle tarımsal emtia ve endüstriyel metal fiyatları yılın son çeyreğinde belirgin şekilde hızlanmıştır

Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru (ABD Dolarına Karşı Yıllık Ortalama Değişim, %)



Kaynak: Bloomberg, TCMB Hesaplamaları.

Gelişmekte Olan Ülkelerde Çekirdek Enflasyon (Yıllık Ortalama Değişim, %)



Kaynak: Bloomberg, TCMB Hesaplamaları.

* Kasım 2020 12 aylık ortalamalara göre enflasyon kullanılmıştır.

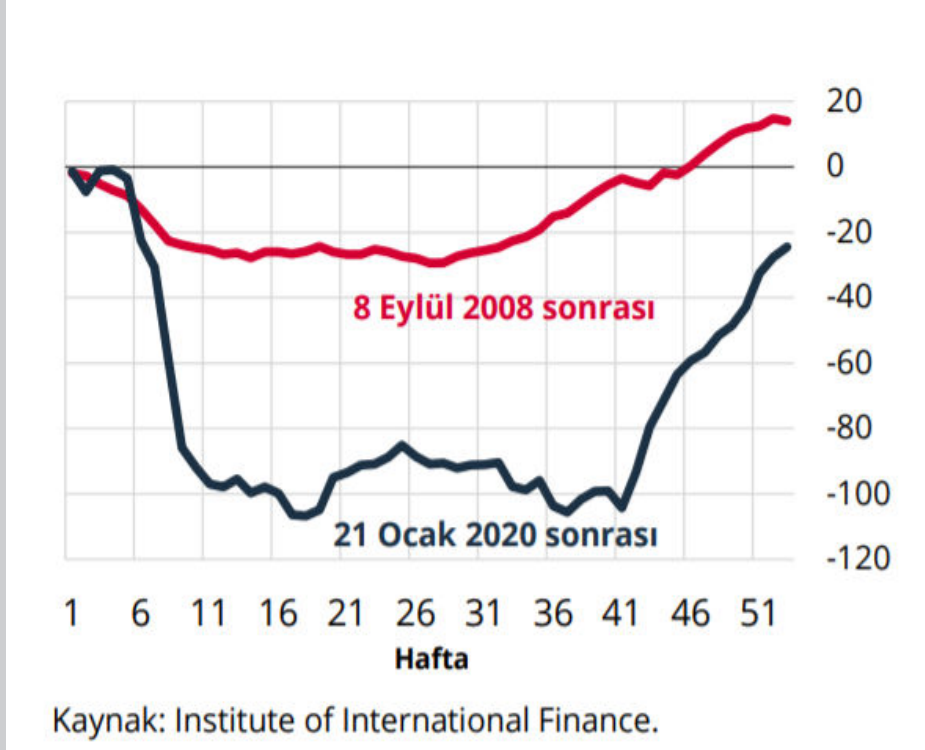
birçok gelişmekte olan ülke para birimi, önemli ölçüde değer kaybederken,

çekirdek enflasyon aynı dönemdeki ortalamasına göre düşük kalmıştır

Maliyet artışlarına rağmen çekirdek enflasyonun düşük kalmış olması,

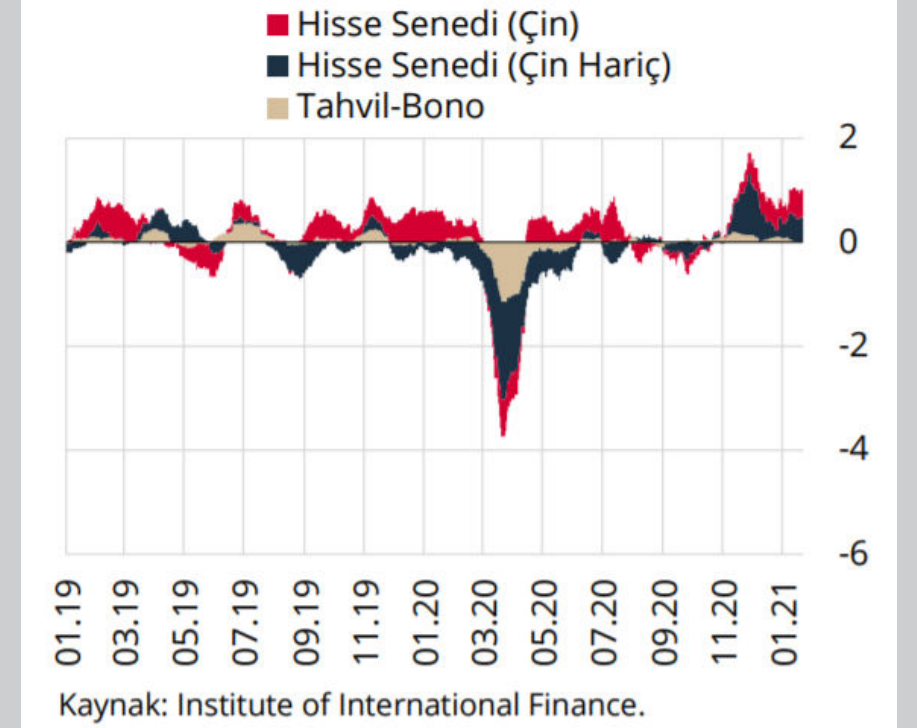
talepteki toparlanmayla birlikte gelişmekte olan ülkelerde enflasyonu yukarı yönde etkileyebilecektir

Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelen Portföy Akımları (Birikimli, Haftalık, Milyar ABD Doları)



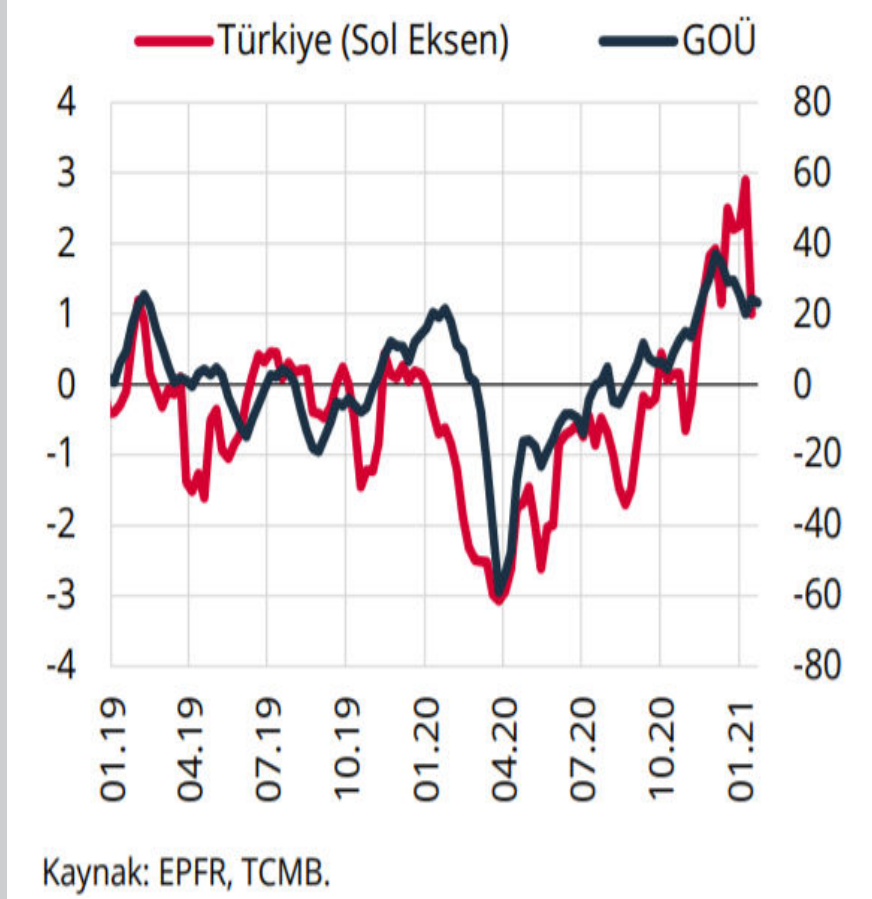
Küresel para ve maliye politikalarının destekleyici olmaya devam etmesi ve belirsizliğin görece azalması ile **salgının başlamasından yaklaşık 40 hafta sonra** gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri net olarak gözlenmiştir. Salgının başından itibaren gelişmekte olan ülkelere çıkan portföyün yaklaşık % 76'sı 30 Ekim ve 22 Ocak tarihleri arasında kalan 12 haftalık sürede geri dönmüştür

Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelen Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)

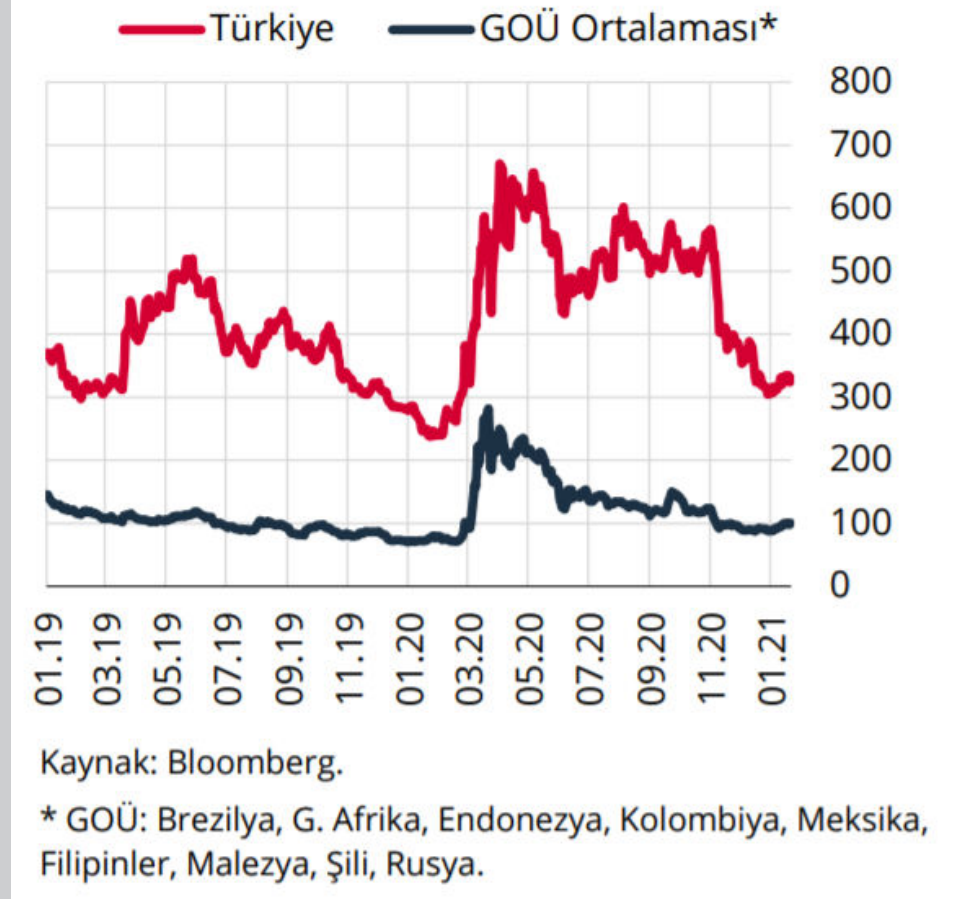


Ayrıca, daha önceki Asya piyasası kaynaklı sınırlı girişlerin aksine bu defa girişler genele yayılmıştır

Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Portföy Hareketleri* (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

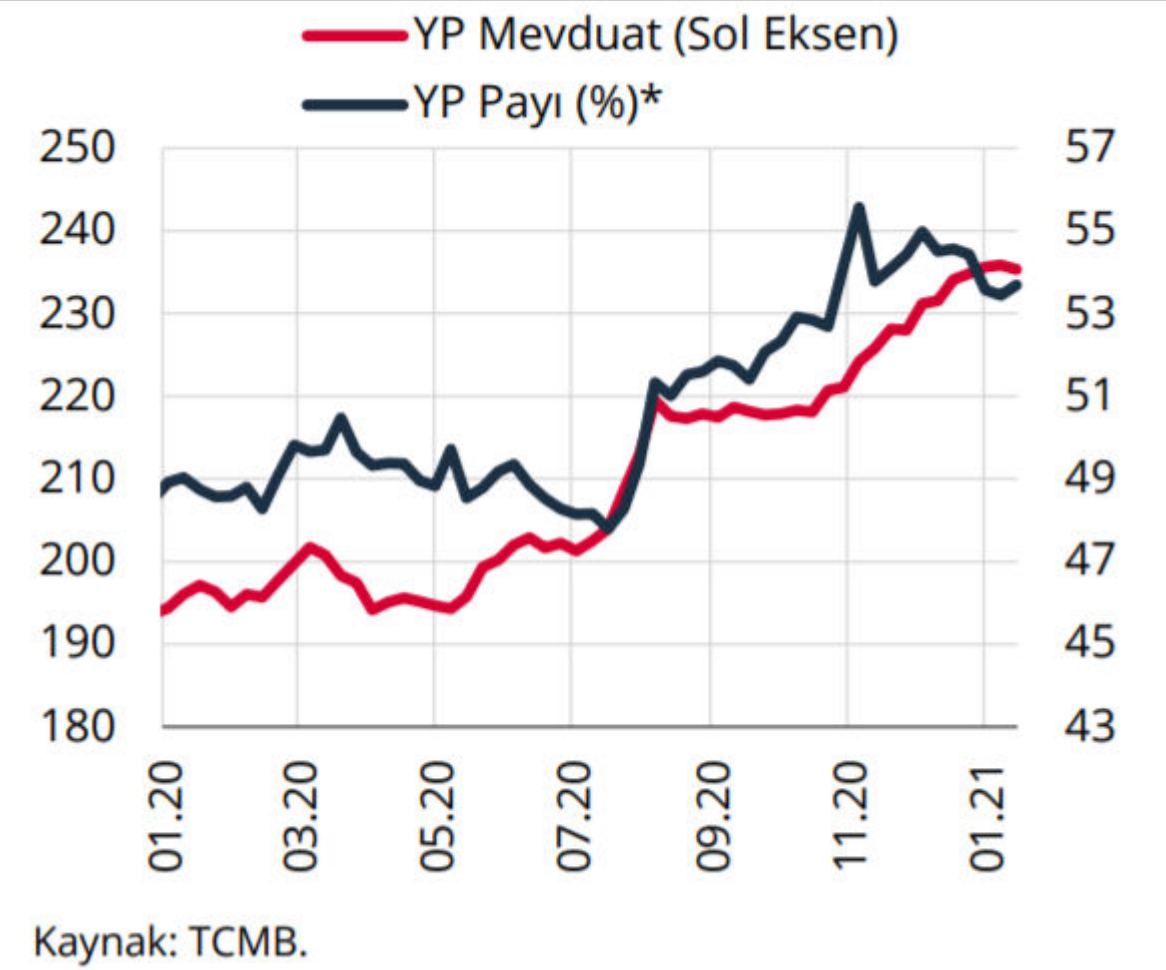


Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke Risk Primleri (5 Yıl Vadeli CDS, Baz Puan)



Portföy girişleri
Kasım ayı başından itibaren
tahvil..... 3,1,
hisse senedi ...1,8 milyar
swap kanalı.....13,8
milyar ABD doları tutarında
net sermaye girişi
gerçekleşmiştir.

Salgın hastalığa yönelik **aşı çalışmalarındaki** ilerleme ve ABD seçimlerinin ardından açıklanması beklenen **teşvik paketlerinin** yanı sıra gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin **genişleyici parasal ve mali duruşlarını sürdürüleceğine yönelik beklentilerle** küresel risk iştahı son çeyrekte yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelere fon akımlarının güçlendiği bu dönemde, Türkiye’de para politikasının sade bir operasyonel çerçevede sıkılaşmasının ve ekonomi politikalarına ilişkin olumlu beklentilerin etkisiyle Türkiye’ye portföy akımları diğer gelişmekte olan ülkelere göre olumlu ayrılmıştır . Nitekim Türkiye’nin risk primi belirgin şekilde gerilemiş ve salgın öncesi seviyelerine dönmüştür

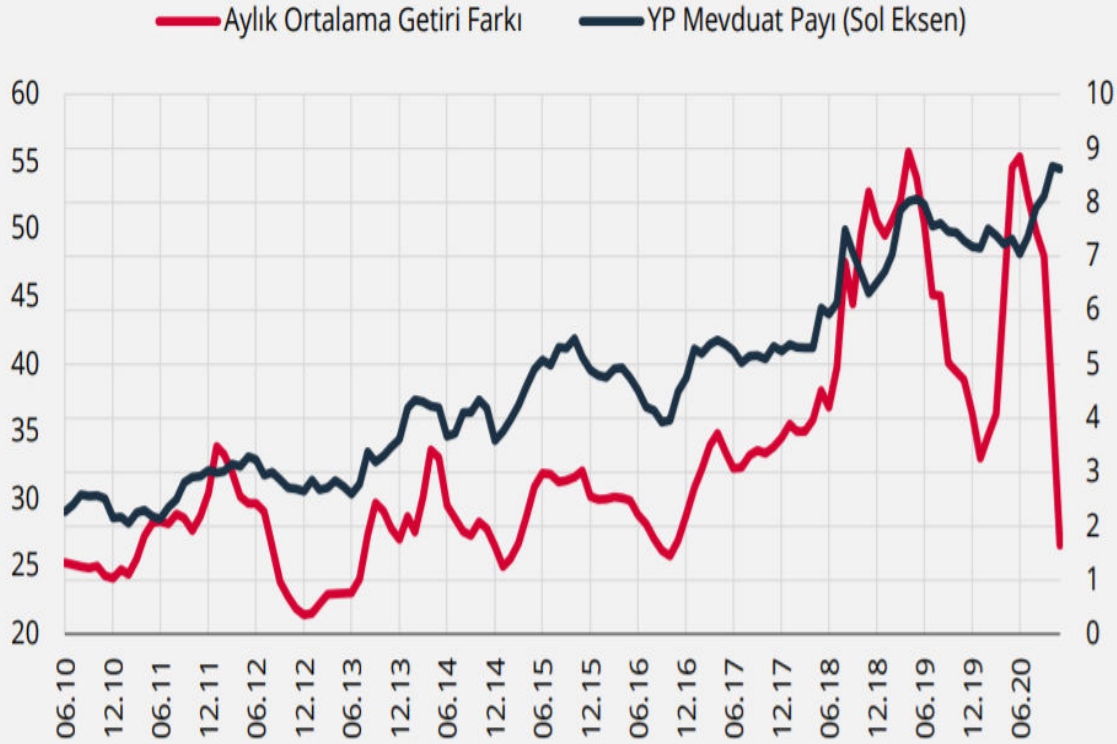


Yabancı yatırımcıları TL varlıklara yönelten ülke risk primindeki gerileme ve Türk lirasındaki güçlenmeye rağmen yurt içi yerleşiklerin yabancı para cinsi mevduatını azaltmadıkları görülmektedir.

Yurt içi yerleşiklerin toplam mevduatı içindeki YP mevduatın payı **Kasım ayı sonrasında sınırlı miktarda gerilemiş** olsa da bu düşüş büyük ölçüde **kur etkisinden kaynaklanmıştır**.

Önümüzdeki dönemde sıkı parasal duruşun sürdürülmesiyle **enflasyon ve döviz kuru beklentilerinin iyileşmesinin**, yurt içi yerleşiklerin yabancı para mevduat tercihini zayıflatacağı değerlendirilmektedir

3 ay vadeli TL mevduat getirisi ile aynı vadede ABD doları cinsi mevduat, vadeli döviz satım anlaşması ile korunarak vade sonunda TL cinsi elde edilecek getiriler karşılaştırılmıştır.



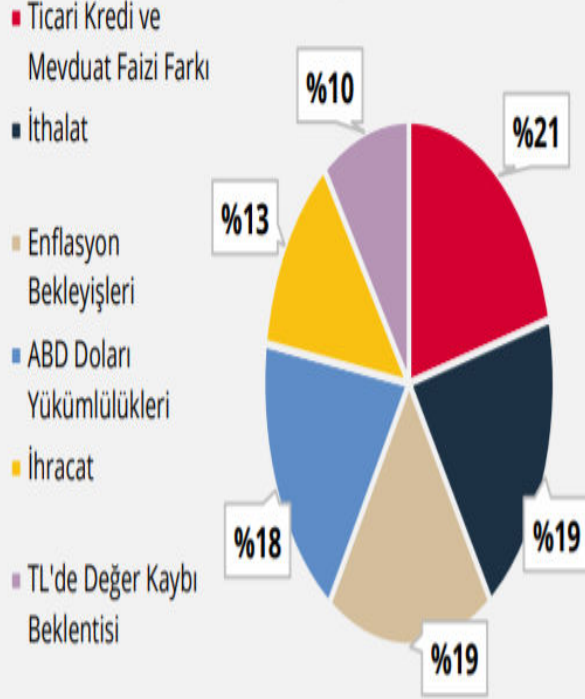
Getiri farkının YP mevduat sahibi lehine önemli derece arttığı **2018 sonrası dönemde dolarizasyon eğiliminin de hız kazandığı** görülmektedir.

Tüzel kişilerin DTH büyüklüğünde YP cinsi ticari işlemlerinin önemli olduğunu gösterirken,

Gerçek kişilerde TL'de değer kaybı ve enflasyon beklentisinin YP cinsi tasarruf eğiliminin temel belirleyicisi olduğunu yansıtmaktadır.

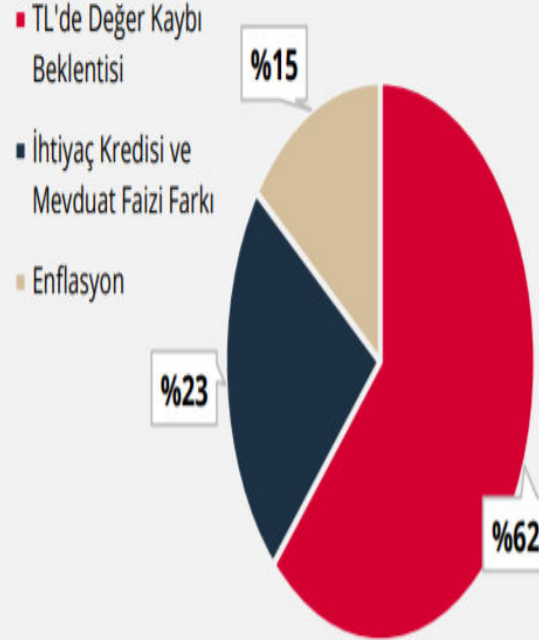
YP MEVDUAT TERCİHİ ?

Tüzel Kişiler



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK, Yazarların hesaplamaları.

Gerçek Kişiler



Kaynak: Bloomberg, TCMB, TÜİK, Yazarların hesaplamaları.

TL'de değer kaybı beklentisi hem tüzel hem gerçek kişilerin YP mevduat tercihini açıklamada anlamlı bulunmuştur

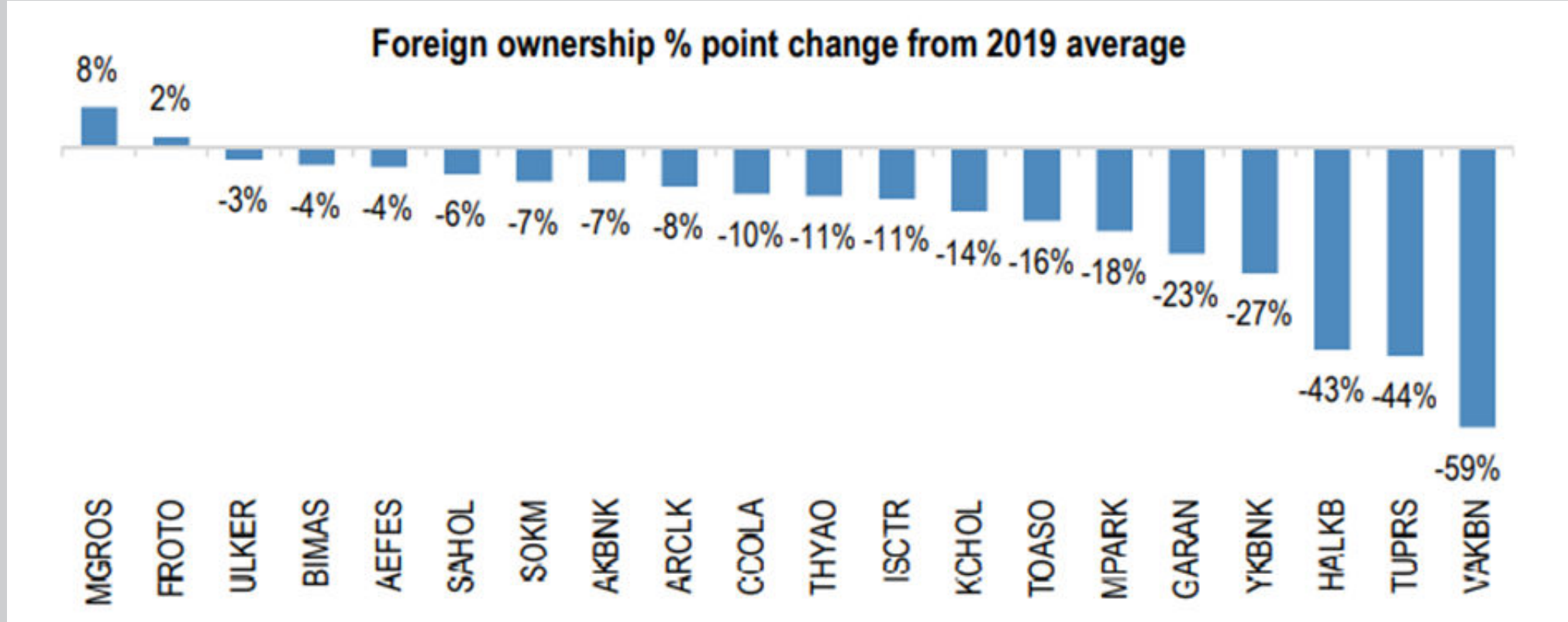
Kredi-mevduat faiz farkının azalması

TÜZELLER :

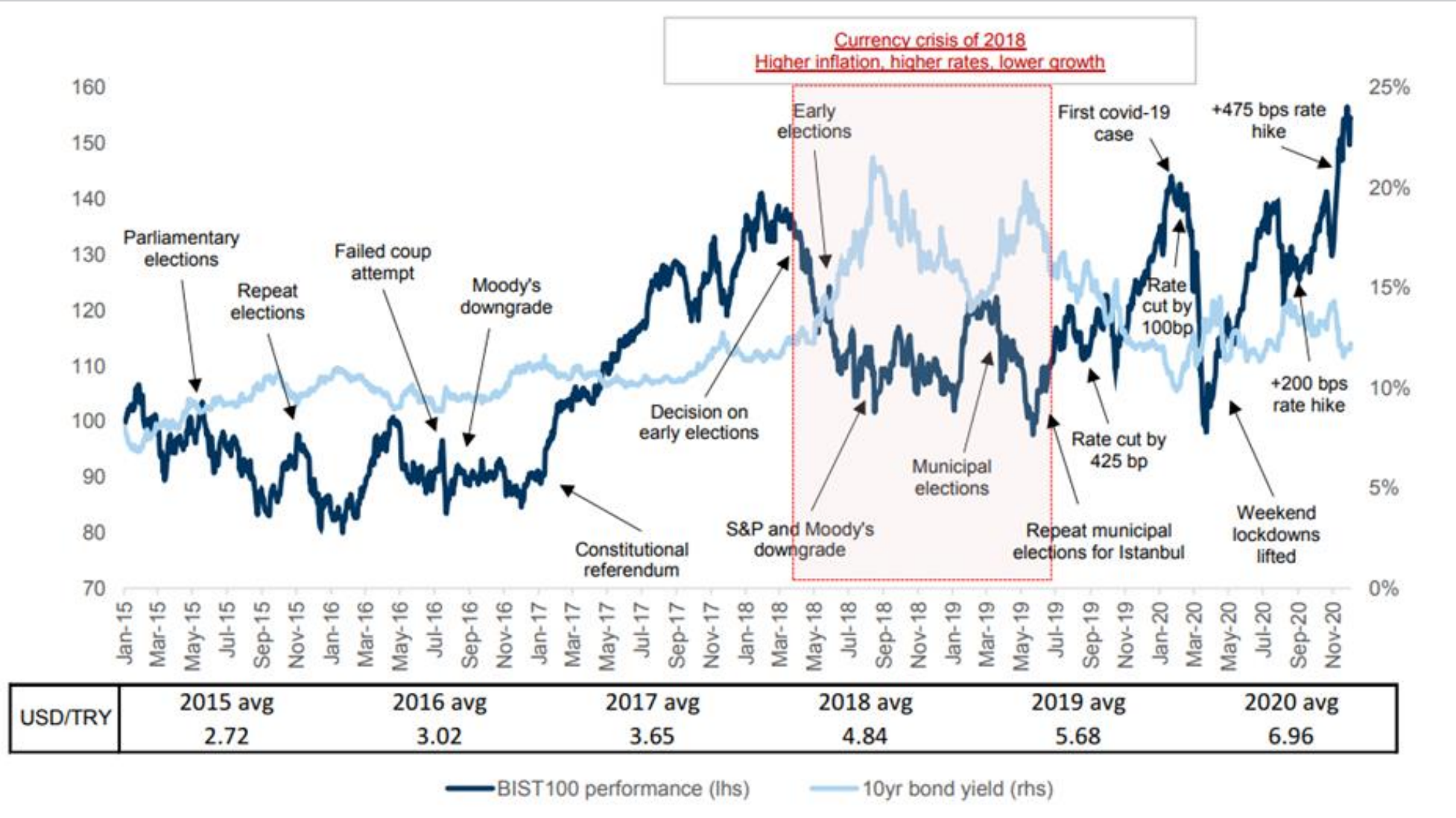
ticari kredi-mevduat faiz farkı, ithalat, ihracat ve YP cinsi yükümlülüklerde

GERÇEK : ihtiyaç kredisi mevduat faiz farkı

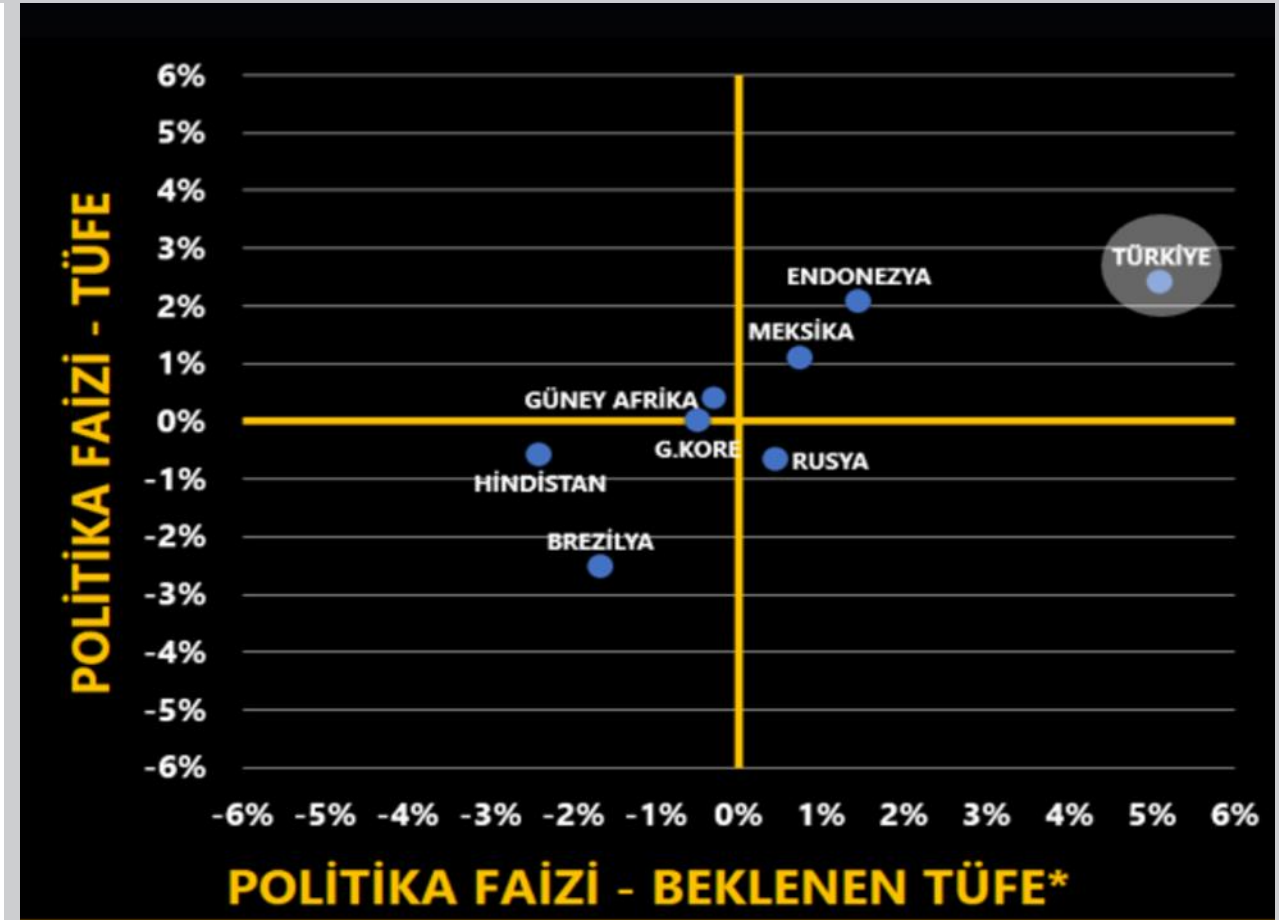
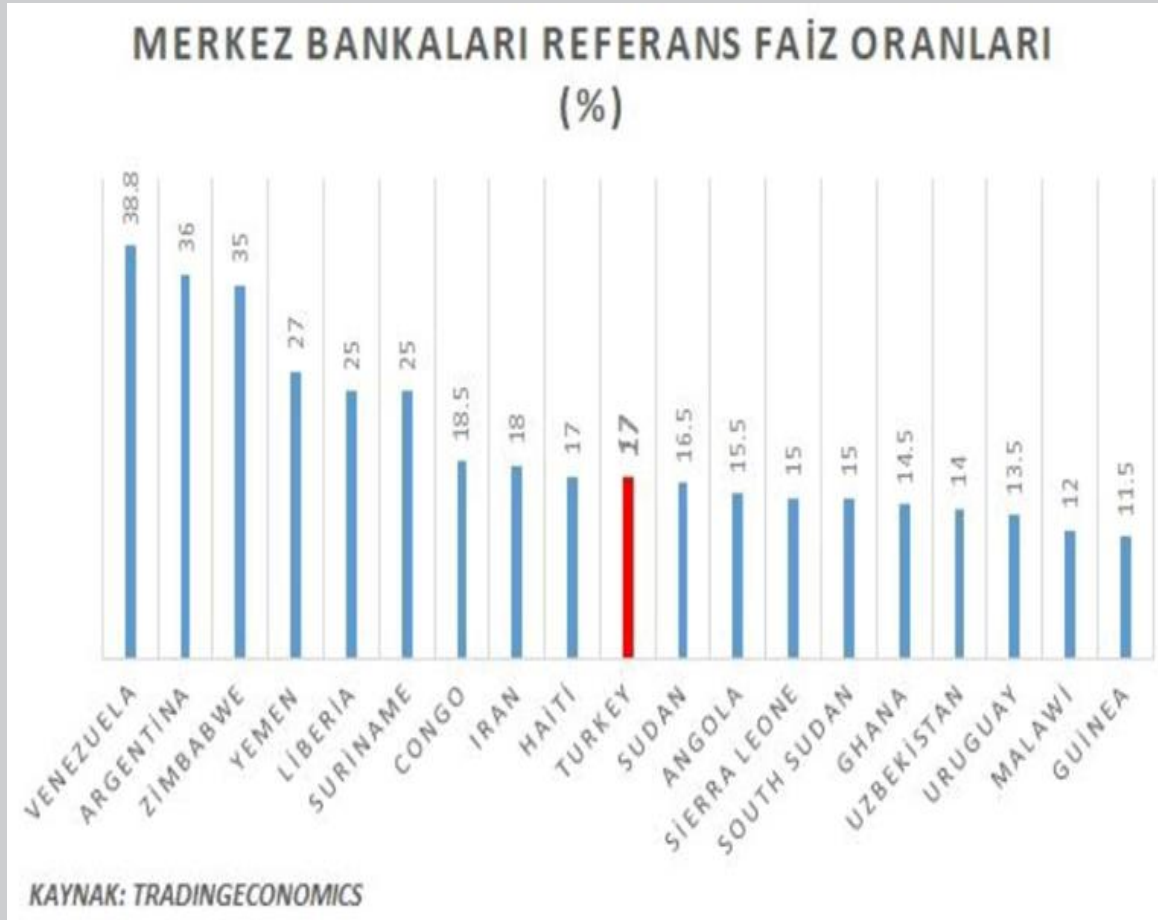
Yabancı Büyüklerden ayrıldı



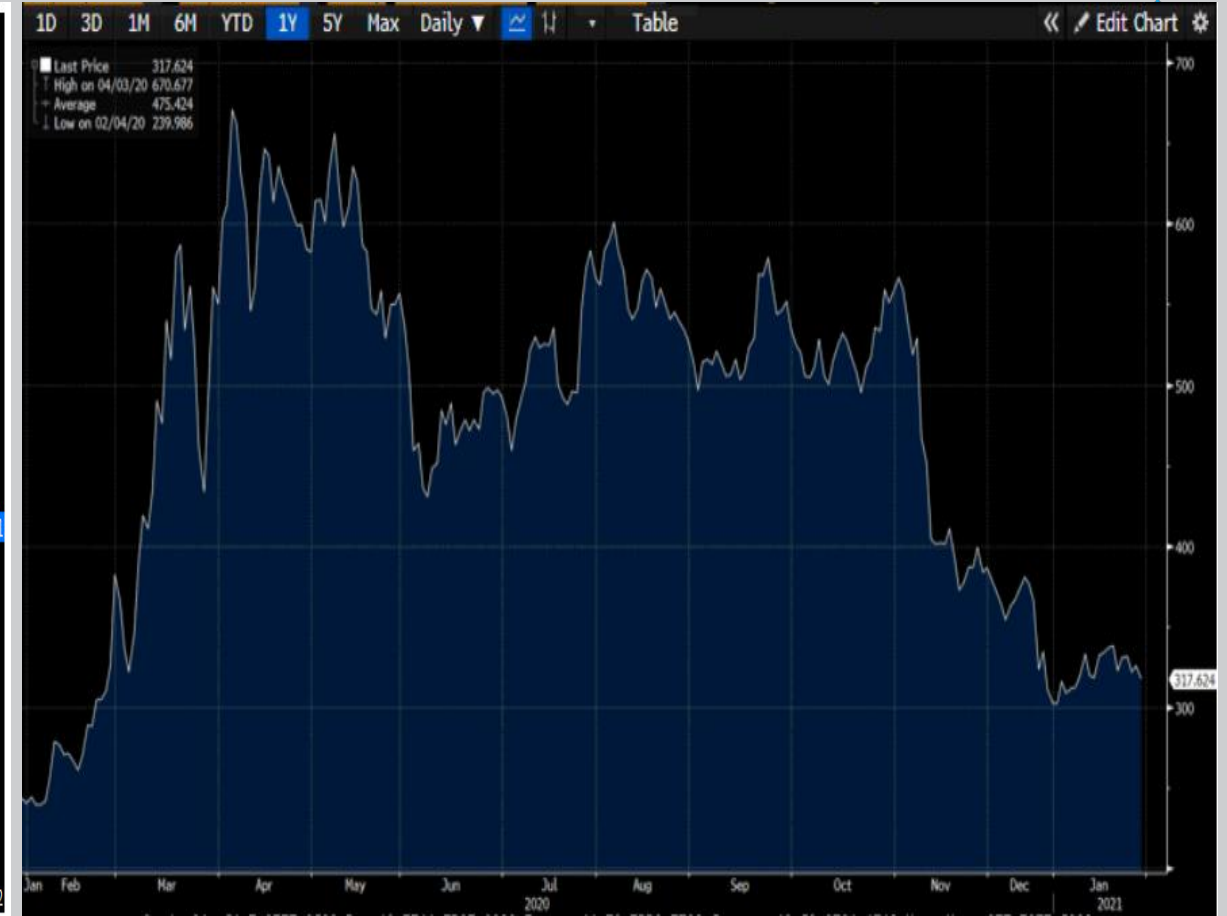
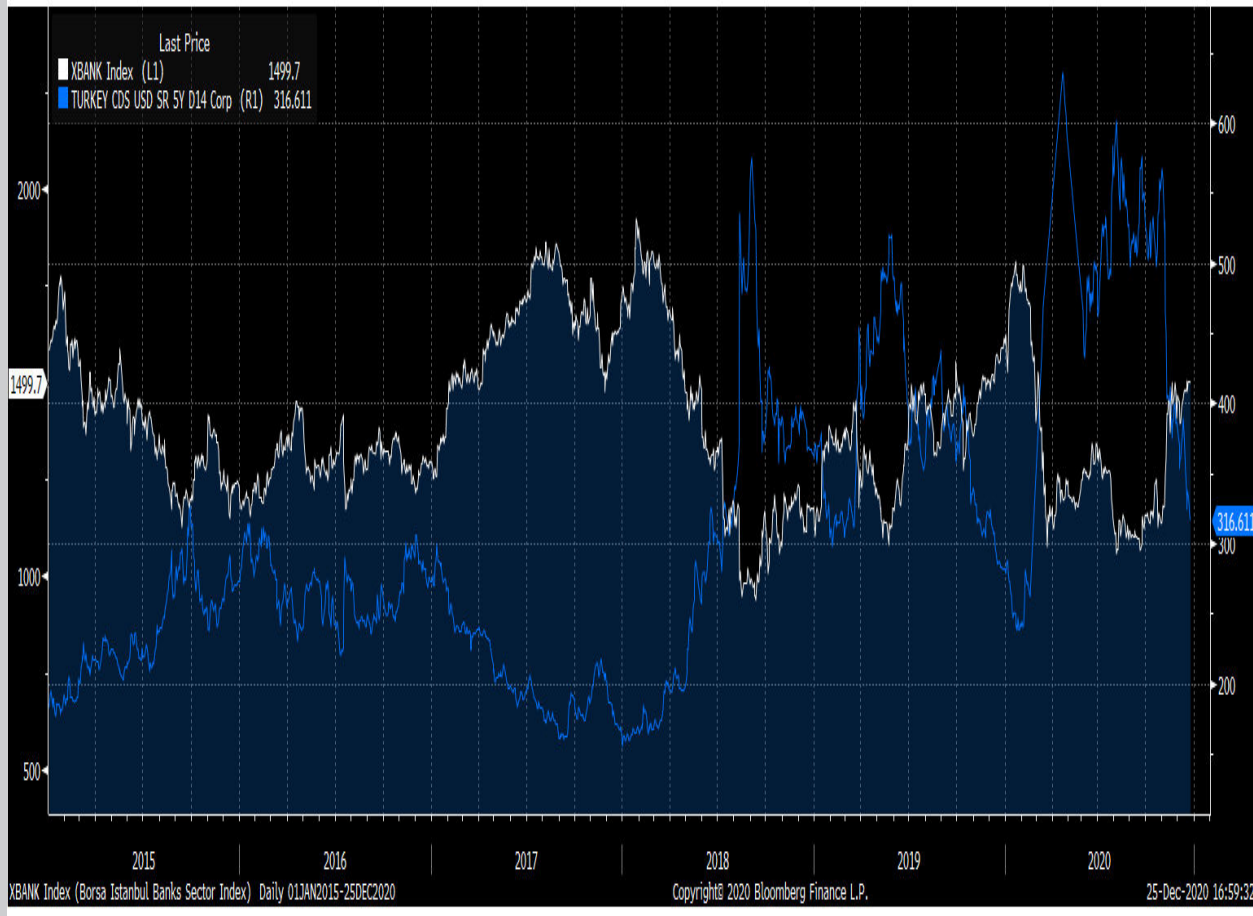
Fabrika Ayarlarına Dönüş



Yabancı için Reel Faiz vermek zorundaydık.



CDS düştükçe Bankacılık Sektörüne yönelim arttı.



2021 ana hedef enflasyonu düşürüp, makro dengesizlikleri düzeltmek.

Merkez Bankası ve ekonomi yönetiminin etkin parasal sıkılaştırması,
Merkez bankasının kademeli rezerv biriktirmesi
turizm gelirlerinde iyileşme ve
yerleşiklerin döviz talebinin azalmasıyla TL'nin enflasyona yakın değer kaybı göstermesini beklemekteyiz.

Hem baz etkisinin olmayacak olması
hem kuraklık nedeniyle gıda fiyatlarındaki artışın korunması,
petrol ve emtia fiyatlarındaki artış,
yılın ilk dört ayında enflasyonun %14 -%15 bandında kalmasına neden olacaktır.
TL'nin istikrarlı seyri ve kontrollenmiş ılımlı iç talep
güçlenen ihracatla **ENFLASYONUN 2021 yılını %11,6 seviyesinde kapatmasını** beklemekteyiz.
Enflasyon tarafında yılı %14,6 ile kapatmamıza karşılık halen hem mevcut hem de beklenen enflasyona göre
benzerlerimizin üzerinde reel faiz veriyoruz

TCMB'den ek sıkılaştırma beklemiyoruz ,enflasyonda yılın ikinci yarısı ile birlikte görmeyi beklediğimiz gerileme
ile Mayıs/Haziran ayı itibariyle ilk faiz indirimin gelmesini ve yılı %13,5 politika faizi oranıyla kapatmayı
beklemekteyiz

BIST100 endeksi için 1 yıl ileri doğru baktığımızda temettü etkisi dahil olarak **%26** yükselme potansiyeli öngörmekteyiz bu da mutlak değer olarak **1,852** seviyelerine karşılık gelmekte.

Sermaye maliyeti (CoE) olarak **%13 risksiz faiz oranı** ve **5-5,5 puan arası hisse senedi risk primi** kullandık.

TOP 10 LİSTEMİZ				
Sembol	Son	Hedef	YÜKSELİŞ POTANSİYELİ	Beta(200)
GARAN	9,31	12,9	39%	1,347
YKBNK	2,85	4,1	44%	1,278
KCHOL	20,2	27	34%	1,186
TCELL	15,94	20,2	27%	0,736
SISE	7,23	9,22	28%	1,019
BIMAS	71,95	90	25%	0,505
ALARK	9,85	15,2	54%	1,273
TUPRS	99,4	140,2	41%	1,042
EREGL	14,35	17,95	25%	0,774
KOZAL	115,4	141	22%	0,82

2021'de yatırım teması olarak ;

Banka,

Emtiaya dayalı Cam, petrol/petrokimya, çelik

VE ., Telekom/ teknoloji hisselerin ön plana çıkmasını beklemekteyiz. .

Neden ilk sırada bankacılık :

TL faizindeki artış bankaların 1Ç20 net faiz marjını güçlü şekilde baskılar

Fakat önden yüklemeli karşılık ayrılmış olması

bankaların için risk maliyetlerinde gerilemeye neden olur.

Öz kaynak karlılığının enflasyonun üzerinde çıkma beklentisini

2021 TAHMİNLERİMİZ

Büyüme	4,40%
1 haftalık Repo	13,5
Enflasyon(ort)	11,6
2Y Tahvil	11,8
10Y Tahvil	12,2
Usd/try (ort)	7,84
Eur/try(ort)	9,19

TAKİP LİSTEMİZ				
Sembol	Son	HEDEF	YÜKSELİŞ POTANSİYELİ	Beta(200)
ISCTR	6,14	8,8	43%	1,244
VAKBN	4,33	5,76	33%	1,277
AKBNK	6,38	8,56	34%	1,252
AKGRT	9,5	11,1	17%	0,927
ULKER	22,68	27	19%	0,735
DOAS	33,42	na	#DEĞER!	1,645
FROTO	143,9	161	12%	0,862
KRDMD	6,69	na	#DEĞER!	1,208
TOASO	36,2	41	13%	0,989
TTRAK	176,1	210	19%	0,816
ARCLK	33	37,4	13%	0,969
PETKM	5	5,9	18%	1,04
AYGAZ	18,15	na	#DEĞER!	1,01
TTKOM	7,9	10,4	32%	1,188

4Ç20 TAHMİNİ NKZ

AKCNS	53
ARCLK	1.055
ASELS	1.185
AYGAZ	94
BIMAS	695
BIZIM	12
DOAS	355
EREGL	1.650
FROTO	1.645
ISDMR	925
KRDMD	499
KOZAL	645
MGROS	19
OTKAR	255
PETKM	424
PGSUS	-269
SOKM	37
TAVHL	-601
TOASO	721
TTRAK	372
TCELL	1.155
TUPRS	367
THYAO	-445
TTKOM	1.010
AKBNK	1.165
GARAN	1.170
HALKB	491
ISCTR	1.671
YKBNK	736
VAKBN	685

Yıllık bazda bazda baktığımızda karlılık artışının **EREGL, KARDEMİR, BIMAS, MGROS, PETKİM, TTRAK, DOAS, VESBE, TCELL, TTKOM** ve **OTKAR**'ın ön plana çıkmasını beklemekteyiz.

Burada çelik marjlarındaki güçlü toparlanma, Düşük baz etkisi, yüksek kar marjına sahip teslimatlardaki artış, güçlü yurtiçi talep ana etmen olacaktır.

Bankalarda ise karlılığın geçen yıla göre %16 ve önceki çeyreğe göre ise %27 azalmasını beklemekteyiz.

Buradaki ana etmenler olarak ; Fonlama maliyetindeki artış, kredi büyümesinin yavaşlaması, marjlardaki daralma , yüksek karşılıklar ana etmenler olarak dikkat çekecektir beklentisindeyiz.

Kamu bankaları karlılıkta bu çeyrekte Özel bankalara göre ön planda olacaktır. Ama net faiz marjlarında TÜFEX etkisine rağmen daralma görmeyi beklediğimizde hatırlatmak isteriz.

HALKB bu çeyrekte dönemde öne çıkmasını beklediğimiz kamu bankası olarak dikkat çekmektedir. Yıllık kar artışında ise **YKBNK**'ın önde olmasını beklemekteyiz.

Güçlü iç talep ve ihracat , **Otomotiv ve Beyaz Eşya** sektörünü bu çeyrekte de ön plana çıkaracaktır.

Ekonominin çarklarının dönmeye başlaması ile yaşanan talep artışı, çelik/hammde makasının olumlu katkısı , etilen/nafta makasındaki iyileşme ile birlikte ; **Demir Çelik ve Petro kimya**

Gıda perakende de güçlü talep, güçlü internet satışları ve yeni mağaza açılışlarıyla hem güçlü nakit akışları hem de borçluluk azaltmalarla,

Bilişim/teknoloji hem software hem de hardware satışlarla,

Mobilya'da yine ertelenmiş taleple,

Telekom'da güçlü Sabit genişbant segmenti, net abone adedindeki çok güçlü artışla, fiyat rekabetine girmeden data talebine yetişme çabalarıyla ön plana çıkmasını beklediğimiz sektörler.

Havacılık sektörü hisseleri'nin ise zararlarına bu çeyrekte de devam etmesini beklemekteyiz

Teşekkürler



M.BAKİ ATILAL
A1 Capital