

Araştırma Orta Vadeli Model Portföyü

Öneri gerekçesi

ANHYT

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	4.10	1,435	17%	2.39	-6%	-21%	16%
Hedef Fiyat	5.23						
Yükseliş Potansiyeli	28%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		18.0	17.9	14.2	16.7%	14.7%	17.0%

Anadolu Hayat'ı son dönemdeki endeks altında gerçekleşen performansın yüksek olduğunu düşünerek, orta vadede Endeks Üstünde Performans göstermesini bekliyoruz. Piyasadaki dalgalanmanın Anadolu Hayat'ın karlılığına olan olumsuz etkisinin sınırlı olacağını öngörüyoruz. Gerek bireysel emeklilik gerekse hayat sigortası segmentlerinde piyasa koşullarından bağımsız şekilde performansın olumlu seyrettiğini düşünmekteyiz. Anadolu Hayat için hedef fiyatımız hisse başına 5.23TL olmakta olup, hisse için Endeks Üstünde Performans tavsiyemizi korumaktayız.

ASYAB

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	1.80	1,620	51%	31.08	-5%	-15%	-19%
Hedef Fiyat	2.3						
Yükseliş Potansiyeli	28%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		8.5	7.8	5.9	8.5%	8.5%	10.2%

Bank Asya, yılbaşından bu yana en kötü performans gösteren banka olmuş ve endeksin önemli ölçüdealtında kalmıştır. Banka için var olan en önemli risk, kredi kalitesindeki bozulmanın devamı olsa da bizce bu büyük ölçüde fiyatlardadır. Bankanın karlılığının bu yıl zaten zayıf seyredeceği bilinmektedir, fakat önümüzdeki yıl önemli bir toparlanma yaşayabilir. İş modelinden ötürü faizlerin yukarı yönlü trend izlediği dönemler Bank Asya açısından net faiz marjı anlamında daha olumlu sonuçlar doğurmaktadır. Önümüzdeki yıl, donuk kredi portföyünden kaynaklanan karşılık baskısı azalacağından %32 gibi yüksek bir kar artışı beklemekteyiz.

BIMAS

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	44.00	13,358	60%	31.15	5%	-3%	2%
Hedef Fiyat	49.0						
Yükseliş Potansiyeli	11%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		40.3	34.4	28.2	26.4	22.4	18.4

Türkiye'nin önde gelen iskonto süpermarket zinciri olan Bim'i defansif faaliyet yapısı ve düşük betası nedeni ile tercih ediyoruz. İskonto süpermarketi olması sayesinde Bim'in tüketici güvenindeki olası bozulmadan etkilenmeyeceğini düşünüyoruz. Bu nedenle şirketin 2013 yılında mağaza açılışlarına kesintisiz devam etmesini bekliyoruz. Şirketin 2013 yılında Türkiye'deki mağaza sayısını %10 arttıracaklarını, cirosunu ise %17 arttıracaklarını tahmin ediyoruz. Ölçek ekonomisi ve güçlü bilanço yapısı Bim'e rekabet avantajı sağlamaktadır. Bu nedenle sektörde artan rekabetin Bim'in büyümesini etkilemeyeceğini tahmin ediyoruz.

GUBRF

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	13.90	1,161	22%	6.48	-4%	-12%	-2%
Hedef Fiyat	18.4						
Yükseliş Potansiyeli	32%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		6.1	8.7	5.1	2.5	5.7	4.2

Gubretas'ı model portföyümüzde tutmamızın altında yatan en önemli neden ise İran'da yapılan secimler sonucunda reformist adayın kazanmış olması ülkenin Batı ile olan ilişkilerinde daha ılımlı bir süreç girebileceği beklentisi. Böylece ülke riski algısı bir miktar azalabilir ki bu da İran'da önemli miktarda operasyonları olan Gubretas'ın lehine bir durum olacaktır.

HALKB

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	15.20	19,000	49%	274.74	-15%	-18%	-11%
Hedef Fiyat	20.0						
Yükseliş Potansiyeli	32%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		7.3	7.3	6.8	24.8%	19.7%	18.4%

Halkbank'ın bankalar arasında göreceli olarak önemli bir defansif bilanço yapısına sahip olsa da gerçek manada hak ettiği değeri piyasada bulamadığı kanaatindeyiz. Rakiplerine oranla ciddi derecede özkaynak karlılığı farkı yaratsa da, bankanın kredi kalitesinin hak etmediği derecede fazla sorgulandığı kanaatindeyiz. Bankanın kriz dönemleri boyunca kredi kalitesi yönetimini başarıyla yönettiği düşünüldüğünde, bankanın hem provizyon hem de karlılık görünümünün oldukça olumlu olduğu kanaatindeyiz. Büyük bankalar arasında en çok tercih ettiğimiz banka olarak Halkbank'ı seçmekteyiz.

PRKME

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	4.87	725	31%	5.99	-4%	-24%	-21%
Hedef Fiyat	8.1						
Yükseliş Potansiyeli	66%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		6.8	8.5	4.6	3.3	5.6	2.2

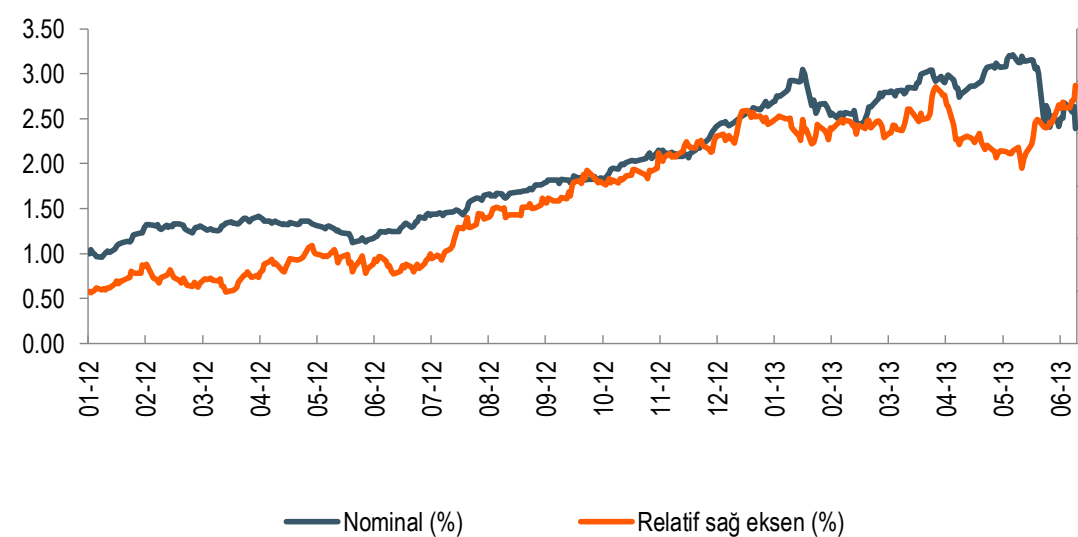
PRKME'yi bakırdaki son dönemde yaşanan aşağı yönlü trend esnasında aşırı satışa maruz kaldığını düşünmemiz nedeniyle portföyümüzde tutuyoruz. Bakır fiyatlarındaki düşüş Haziran başından itibaren %10 düzeyinde kalırken hissedeki düşüş ise %25'i buldu. Baktığımızda şirketin özellikle üretimdeki büyüme hikayesinin devam ettiğini görüyoruz. Bunun yanısıra özellikle yıl sonuna doğru açık ocak madencililiğinin devreye girecek ve yüksek tenörlü bakırın işlenmeye başlanacak olması nedeniyle operasyonel marjlar üzerinde pozitif bir etki söz konusu olacaktır. Ek olarak şu andaki hisse fiyatının ton başına yaklaşık 5.200 dolar gibi bir bakır fiyatına işaret ettiği anlaşıyor ki bu spot bakır fiyatlarına göre c.26% gibi bir iskontoya işaret ediyor. Şirketin ayrıca 2014 FK bazında da 4,5 gibi bir seviyeden işlem gördüğünü bunun da uluslararası çarpanlarına oranla yaklaşık %27 gibi bir iskontoya tekabül ettiği anlaşıyor.

KOZAL

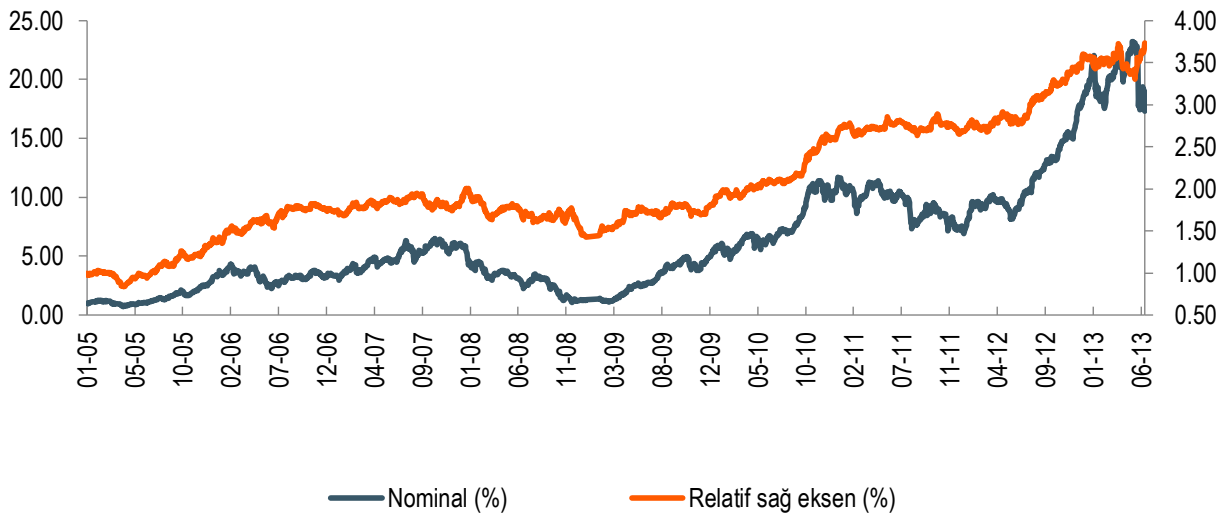
		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
					1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	27.60	4,209	29%	36.23	-5%	-19%	-34%
Hedef Fiyat	37.3						
Yükseliş Potansiyeli	35%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		6.6	7.0	6.6	4.1	4.8	3.6

Bernanke'nin son yaptığı açıklamalar sonrasında altında en azından kısa vadede yukarı yönlü bir hareket yaşanabileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle de KOZAL'ı model portföyümüzde tutuyoruz.

Orta Vadeli Model Portföyün 2012 Başından Bu Yana Getiri Grafiği



Orta Vadeli Model Portföyün Tarihsel Getiri Grafiği



Bu belgede yer alan tüm bilgi ve veriler, güvenilir olduğu düşünülen kaynaklardan elde edilmiştir. Hisse Senedi Araştırma Bölümü burada sunulan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda makul özeni göstermekle beraber, olabilecek hatalar ve eksikliklerden sorumlu değildir. Bu belgede yer alan analizler çeşitli varsayımlar altında yapılmıştır. Değişik varsayımlar, önemli derecede farklı sonuçlar ortaya koyabilir. Bu belgede yer alan görüşler ayrıca bir uyarıya gerek olmaksızın değişebilir ve Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş. nin diğer bölümlerinin görüşleri ile farklı veya karşı yönde olabilir. Bu belgede yer alan görüş ve düşünceler, Hisse Senedi Araştırma Bölümüne ait olup, Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş. yönetiminin görüşlerini temsil etmez. Bu belgenin hazırlanmasından sorumlu olan Hisse Senedi Araştırma Bölümü analist(ler)i, piyasa hakkında bilgi alabilmek, değerlendirebilmek veya yorumlayabilmek amacıyla, satış/pazarlama veya diğer bölümlerle iletişim kurabilir. Bu belgede yer alan yatırımla ilgili bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu belge sadece bilgi amaçlı yayınlanmış olup, içeriğinin hiçbir bölümü alım-satım yönünde yatırım tavsiyesi olarak değerlendirilmez. Burada yer alan görüşler, yatırımcının mali durumuna veya risk ve getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm hakları saklıdır. Bu belgenin hiçbir bölümü; Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş. nin önceden yazılı izni alınmaksızın çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya fotokopi, mekanik kopyalama ve elektronik ortam dahil olmak üzere hiçbir surette dağıtılamaz.