



**Eczacıbaşı
Menkul Değerler**

ARAŞTIRMA ORTA VADELİ MODEL PORTFÖYÜ

19-09-2013 / 1. seans kapanışlarıyla güncellenmiştir

Araştırma Orta Vadeli Model Portföyü

Öneri gerekçesi

ANHYT

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		1,642	17%	2.38	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	4.69				15%	7%	33%
Hedef Fiyat	4.88						
Yükseliş Potansiyeli	4%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		20.6	22.1	17.1	16.7%	13.7%	16.3%

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.

DOAS

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		2,125	26%	12.50	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	9.66				-7%	-8%	23%
Hedef Fiyat	8.0						
Yükseliş Potansiyeli	-17%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		8.3	8.7	10.8	8.2	9.0	9.9

Doğuş Otomotiv son 1 ayda beklentilerin altında açıklanan 2Ç13 sonuçları ve zayıf TL nedeni ile BIST-100'ün %19 altında performans gösterdi. TL'nin tekrar değer kazanması ve faizlerin tekrar gevşemesi ile otomobil talebinde beklenen düşüşün olmayabileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle DOAS'ı Model Portföyümüze ekliyoruz.

EKGYO

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		7,175	25%	22.95	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	2.87				6%	-1%	-6%
Hedef Fiyat	3.1						
Yükseliş Potansiyeli	9%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		13.7	6.7	5.8	17.1	5.2	4.0

Emlak GYO'yu gevşeyen faiz ortamından faydalanabilecek şirket arasında olduğunu düşünüyoruz ve model portföyümüze ekliyoruz.

HALKB

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		20,813	49%	320.46	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	16.65				19%	-6%	-3%
Hedef Fiyat	15.7						
Yükseliş Potansiyeli	-6%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		8.0	8.0	7.5	24.8%	20.4%	19.3%

Vakıfbank'ın düşen faiz ortamından daha olumlu faydalandığını ve Halkbank'ın göreceli olarak daha ucuz olduğunu düşünüyoruz. Halkbank ayrıca büyük ölçekli bankalar arasında en çok tercih ettiğimiz banka olmaktadır. Halkbank ve Vakıfbank, Mayıs ayından bu yana endeksin sırasıyla %13 ve %16 altında performans göstermiştir.

IPEKE

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		1,361	36%	56.32	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	5.24				24%	34%	-13%
Hedef Fiyat	5.0						
Yükseliş Potansiyeli	-5%						

KOZAL

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		4,667	29%	30.03	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	30.60				0%	6%	-27%
Hedef Fiyat	39.2						
Yükseliş Potansiyeli	28%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		7.3	7.9	6.8	4.6	5.5	3.8

Koza Altın'ı FED'in parasal sıkılaştırmaya henüz gitmeyeceği yönünde yaptığı açıklamaların ardından altında yaşanacak olası yükselmelerden direk pozitif etkilenecek olması nedeniyle model portföyümüze ekliyoruz.

PRKME

		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		852	31%	8.57	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	5.72				15%	13%	-7%
Hedef Fiyat	7.4						
Yükseliş Potansiyeli	29%		F/K		FD/VAFÖK		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		7.9	7.3	5.4	4.1	5.2	3.7

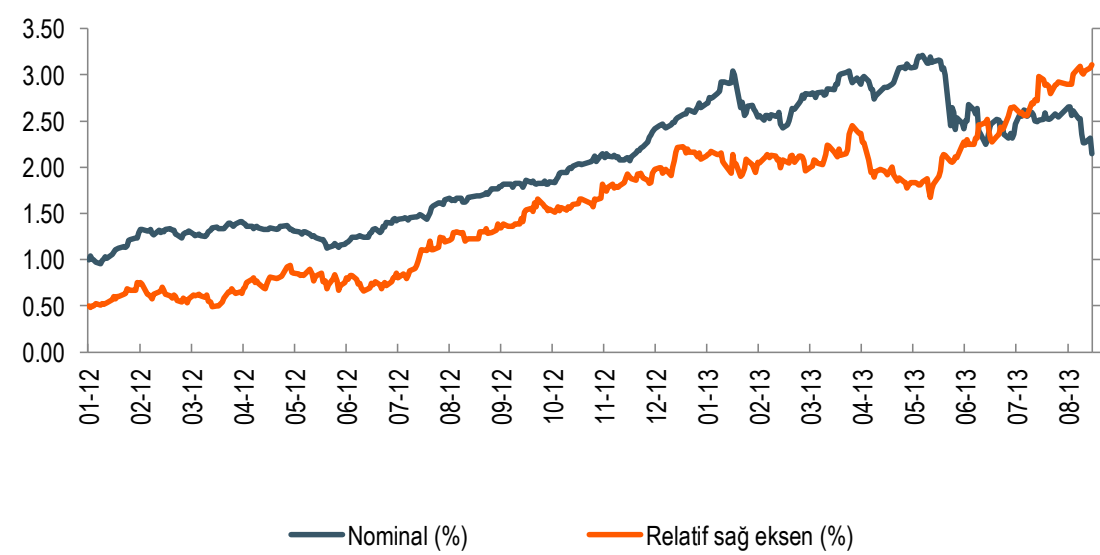
PRKME'yi bakırdaki son dönemde yaşanan aşağı yönlü trend esnasında aşırı satışı maruz kaldığını düşünmemiz nedeniyle portföyümüzde tutuyoruz. Bakır fiyatlarındaki düşüş Haziran başından itibaren %10 düzeyinde kalırken hissede ki düşüş ise %25'i buldu. Baktığımızda şirketin özellikle üretimdeki büyüme hikayesinin devam ettiğini görüyoruz. Bunun yanısıra özellikle yıl sonuna doğru açık ocak madencilikinin 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.

VAKBN

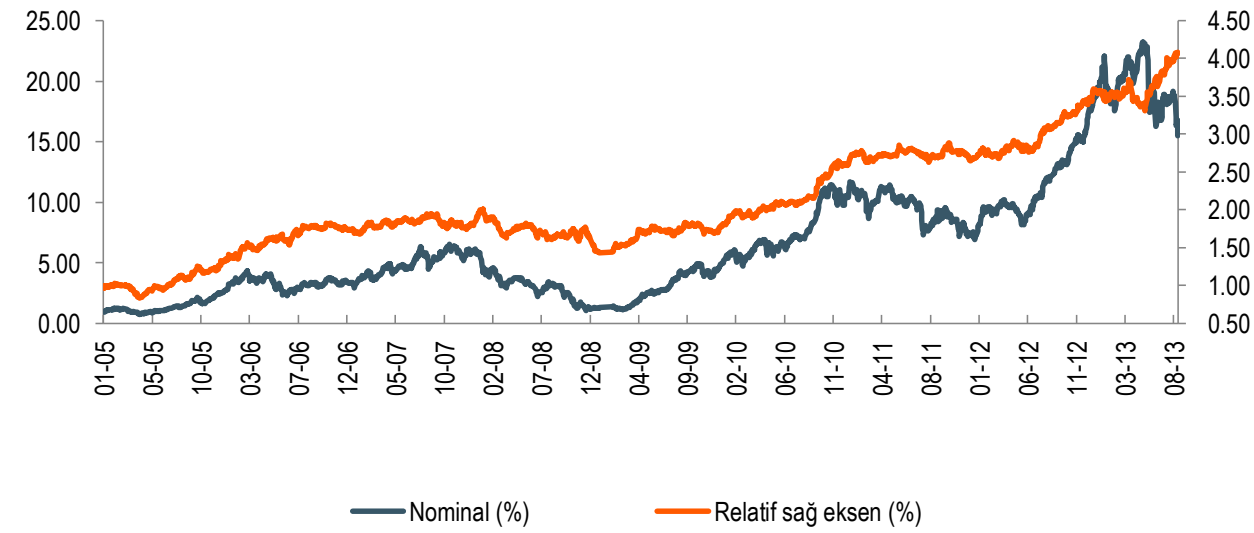
		Piyasa Değeri (TLmn)	Halka Açıklık Oranı	Ort. İşl. Hacmi (TLmn)	Fiyat Performansı		
		13,025	25%	194.78	1 ay	3 ay	YBG
Kapanış	5.21				19%	-6%	14%
Hedef Fiyat	4.4						
Yükseliş Potansiyeli	-16%		F/K		Özsermaye karlılığı		
		2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
		8.9	8.6	8.4	13.8%	12.3%	11.8%

Vakıfbank'ın düşen faiz ortamından daha olumlu faydalandığını ve Halkbank'ın göreceli olarak daha ucuz olduğunu düşünüyoruz. Halkbank ayrıca büyük ölçekli bankalar arasında en çok tercih ettiğimiz banka olmaktadır. Halkbank ve Vakıfbank, Mayıs ayından bu yana endeksin sırasıyla %13 ve %16 altında performans göstermiştir.

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 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 değerlendirilemez. 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, yayınlanamaz veya fotokopi, mekanik kopyalama ve elektronik ortam dahil olmak üzere hiçbir surette dağıtılamaz.