

Araştırma Orta Vadelı Model Portföyü

Öneri gerekçesi

BİZİM

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	22.10	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	22.95	918	35%	7.10	5%	-12%
Hedef Fiyat	33.0					
Yükseliş Potansiyeli	44%					
	F/K			FD/VAFÖK		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	35.2	22.0	24.1	13.0	12.0	8.9

[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

Geçtiğimiz 3 ay içinde BIST-100'ün %19 altında performans gösteren BİZİM'i cazip değerlemesi ve defansif yapısı nedeni ile Araştırma Model Portföy'ümüze dahil ediyoruz. Zayıf gelen 3. çeyrek sonuçlarının ardından hisse senedinin gereğinden fazla satıldığını düşünmekteyiz. Ayrıca, geçtiğimiz aylarda Şok'taki hissesini satarak nakit akışı sağlayan şirketin önümüzdeki dönemde mağaza açılışlarına hız vererek büyümesine ivme kazandıracağını tahmin ediyoruz. Diğer perakende şirketleri ile kıyasladığımızda BİZİM, 2015T F/K'ya göre %10 iskontolu işlem görmektedir.

ENKAI

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	6.20	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	5.76	18,432	12%	19.24	-12%	-1%
Hedef Fiyat	6.7					
Yükseliş Potansiyeli	16%					
	F/K			FD/VAFÖK		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	16.3	14.4	11.9	12.0	8.1	6.7

[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

Enka'yı defansif özelliklerinden dolayı model portföyümüze ekliyoruz. Enka'nın genel itibarıyla yaptığı işler bakımından Türkiye'deki piyasa koşullarından oldukça bağımsız olması hisseyi düşen piyasa ortamında daha dayanıklı kılacaktır düşüncesindeyiz. Türkiye'deki tek işi elektrik santralleri olan şirketin söz konusu santralleri de Yap İşlet modeliyle belli bir kar garantisiyle çalışmakta. Ayrıca bu dönemde şirketin sahip olduğu dövizdeki uzun pozisyon da TL'de yaşanabilecek olası değer kayıplarında karlılığa olumlu yansıyabilir.

ISGYO

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	1.37	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	1.21	762	48%	2.93	-15%	-10%
Hedef Fiyat	1.8					
Yükseliş Potansiyeli	49%					
	F/K			FD/VAFÖK		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	11.7	7.2	9.8	9.0	5.4	7.7

[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

Şirket tarihsel ortalaması olan %52 seviyesinde NAD iskontosu ile işlem görmektedir. İş GYO'nun defansif iş modeli ve yeni konut projelerine girme ihtimali nedeniyle tercih ediyoruz. Hatırlatmak gerekir ki, geçtiğimiz aylarda şirket Zeytinburnu'nda aldıkları arsaya Timur Gayrimenkul ile ortak yeni proje geliştirmeyi planladıklarını duyurmuşlardı. İş GYO için hedef fiyatımız hisse başına 1,81TL olup, yaklaşık %32 yükseliş potansiyeli bulunmaktadır.

PRKME

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	5.46	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	4.66	694	31%	3.95	-19%	-14%
Hedef Fiyat	7.4					
Yükseliş Potansiyeli	58%					
	F/K			FD/VAFÖK		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	6.5	8.5	5.1	3.1	4.5	2.9

[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

Şirket için verdiğimiz önerimizin temel dayanağı operasyonlarında yakalamış olduğu büyüme trendidir. Şirket ana iş kolu olan bakır madencilğinde rezerv rakamlarını 13 milyon tondan 40 milyon tona çıkardı. Bu artışla beraber şirket bir de üretim tesislerinde kapasite arttırımı yatırımlarına başladı. Buna göre, 2011 yılı içerisinde 750 bin olan üretim kapasitesi 2013 yılı itibarıyla 1 milyon 800 bin tona ulaşacak. Böylece şirketin 2011 yılında 78 bin ton olan konsantre bakır üretiminin 2013 yılı itibarıyla 105 bin tona ve 2014 yılı itibarıyla 125 bin tona çıkmasını bekliyoruz. Bunların yanı sıra şirketin daha küçük boyutta olan asfaltit madencilği işinde de üretimini iki sene içerisinde yaklaşık üç katına çıkarmak gibi bir hedefi var ki buda büyüme hikayesinin bir diğer bacağı olarak karşımıza çıkıyor. Bugünkü hisse değeri şirket için yaklaşık 5,550 dolar gibi bir bakır fiyatına işaret ederken bu rakam spot bakır fiyatlarının yaklaşık %30 aşağısında yer almaktadır. Bakıldığında özellikle kapasite arttırımı yatırımlarının devreye girdiği 2013 yılında hisse benzerlerine oranla haksız bir şekilde %30 iskontoyla işlem görüyor. Hisse için en önemli risk unsuru ise Grup şirketlerini fonlaması olarak gözüktüyor. Grup şirketlerinden olan alacaklara yaklaşık %60'lık bir iskonto uygulayarak değerlememiz koyduk ve bu şekilde bu riski biraz azaltmaya çalıştık.

TKFEN

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	4.8	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	4.66	1,724	35%	19.11	1%	1%
Hedef Fiyat	5.58					
Yükseliş Potansiyeli	20%					
	F/K			FD/VAFÖK		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	5.8	48.4	9.7	3.9	8.9	6.6

[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

Tekfen Holding'i Araştırma Orta Vadelı Model Portföy'üne dahil ediyoruz. Son iki gündür, holdingin inşaat segmentinin aldığı iki büyük proje 1,1 milyar dolar boyutunda olup, şirketin birikmiş iş miktarının üzerine %42 dolayında ek bir katkı sağlamış olacaktır. Özellikle, son iki çeyrektr devam eden zayıf operasyonel performansın ardından gelen kötü hisse performansını olumluya çevirebilecek gelişmeler yaşanması dolayısıyla, Tekfen için şu noktada daha olumlu bir görünüm ortaya çıkmaktadır. Eklenen büyük projeler ardından tahminlerimizi revize etme sürecindeyiz.

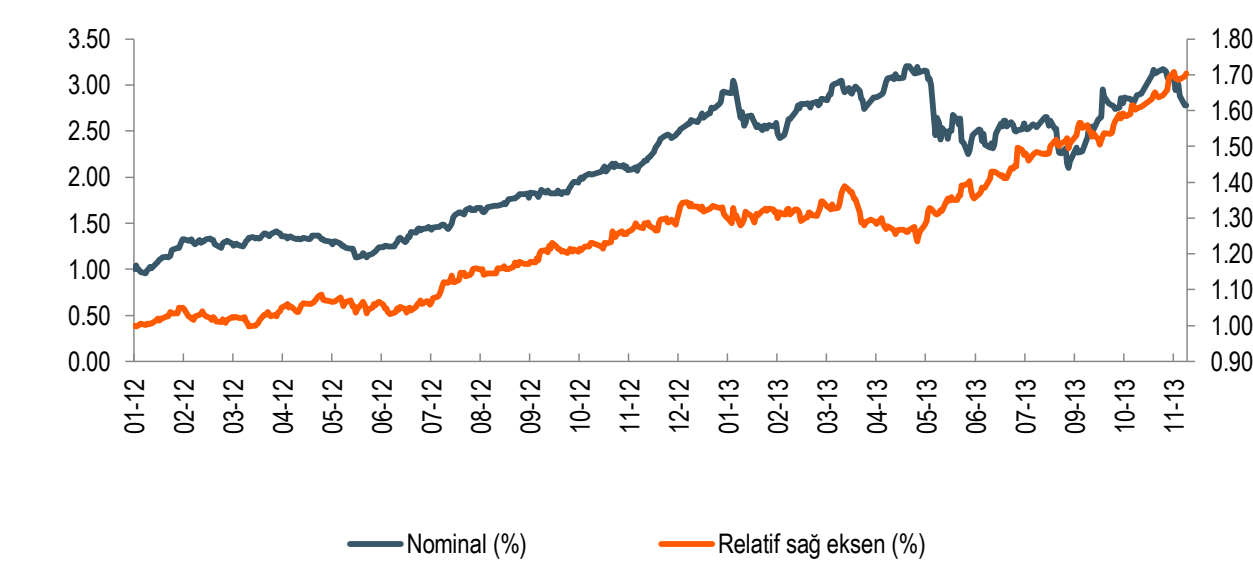
TSKB

	Piyasa	Halka	Ort. İşl.	Fiyat Performansı		
	Değeri	Açıklık	Hacmi	1 ay	3 ay	YBG
Portföye Aış Fiyatı	1.96	(TLmn)	(TLmn)			
Kapanış	1.67	2,171	39%	4.50	-14%	-8%
Hedef Fiyat	2.3					
Yükseliş Potansiyeli	35%					
	F/K			Özsermaye karlılığı		
	2012	2013 T	2014 T	2012	2013 T	2014 T
	7.1	6.6	6.1	19.7%	17.6%	17.0%

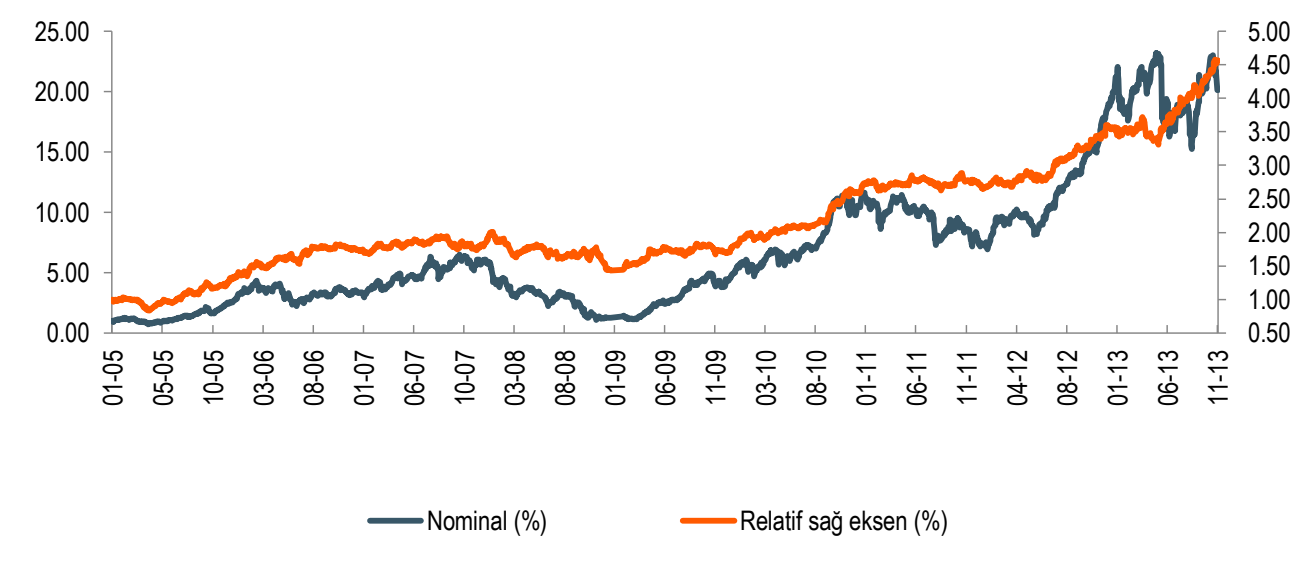
[Şirket hakkında yazılmış son rapor için tıklayınız](#)

TSKB diğer bankalara nazaran faaliyetleri anlamında TL faiz dalgalanmalarından çok daha az etkilenen bir bankadır. Öte yandan, karlılık anlamında bankanın herhangi bir düşüş yaşamadığı 3Ç13 sonuçlarından da görülmektedir. Bankayı korunaklı yapısı dolayısıyla öneri listemizde en çok beğendiğimiz bankalar arasında tutmaktayız. TSKB'nin değerlendirme anlamında da perakende bankalara göre önemli bir iskontoyla işlem gördüğünü düşünmekteyiz.

Orta Vadelı Model Portföyün 2012 Başından Bu Yana Getiri Grafiğı



Orta Vadelı Model Portföyün Tarihsel Getiri Grafiğı



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