

Genel Yatırım Tavsiyesi

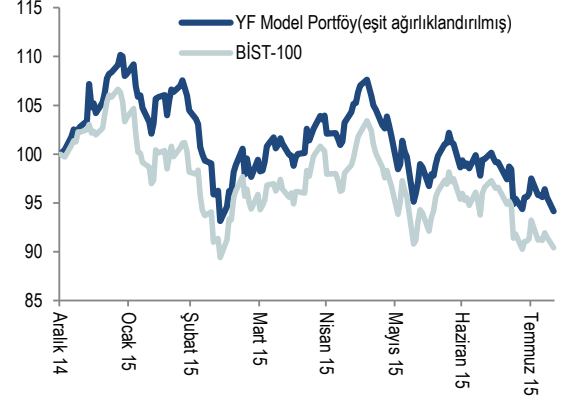
02 Kasım 2015

MODEL PORTFÖY GÜNCELLEME (Genel Yatırım Tavsiyesi)

Enka'yı model portföyümüzden çıkarıyoruz; Halkbank ve Emlak Konut GYO'yu model portföyümüze dahil ediyoruz. Tek parti hükümetinin politik belirsizliği bitirmesinden dolayı, seçim sonrası piyasalarda bir rahatlama beklenebilir. Bu sebeple, Halkbank ve Emlak Konut GYO'yu aşağıdaki nedenler ile model portföyümüze eklerken, Enka'yı çıkarıyoruz. Enka model portföyümüze dahil ettiğimiz 8 Haziran 2015'ten bu yana %2 nominal getiri sağlamıştır.

Halkbank'ı model portföyümüze dahil ediyoruz. Halkbank hissesi 2016 tahminlerimize göre 5.9x F/K ve 0.67x F/DD ile işlem görmekte olup, muadil bankalara göre en yüksek özkaynak karlılığına sahiptir. Halkbank'ın yine diğer bankalar arasında en düşük oran olan %95 kredi-mevduat oranı nedeniyle, kredi büyümesinde daha rahat olabileceğini ve mevduat rekabetine girmeyebileceğini düşünüyoruz. Sermaye yeterliliği açısından ise, Halkbank'ın çekirdek sermaye oranı yılın ilk 6 ayında sadece 7 baz puan düşüş göstermiştir. Aynı dönemde sektörün sermaye rasyo ise 97 baz puan gerilemişti. Halkbank'ın bir yıllık piyasa beklentisine göre F/K'sı, banka endeksi F/K'sına göre %24 iskontolu işlem görmektedir. 7 Haziran seçimlerinden bu yana Banka endeksine göre olan iskonto ortalaması %20 seviyesindedir.

Emlak Konut GYO'yu model portföyümüze dahil ediyoruz... Proje geliştirme ve finansal riskleri sınırlayan iş modeli ve aynı anda çok sayıda büyük ölçekli proje geliştirebilme kabiliyeti sebebiyle Emlak Konut GYO'yu beğeniyoruz. Diğer taraftan GYO'nun yılbaşından bu yana gerçekleştirdiği ihalelerin henüz fiyatlanmadığını düşünüyoruz. Emlak Konut GYO sene başından bu yana tahmini satış değeri 17.8 milyar TL olan 12 ihale gerçekleştirdi. Şirket'in ortalamada 2.4x karlılık çarpanı elde ettiği ihalelerde Şirket'in payına düşen gelir ise 6.9 milyar TL. Buna göre GYO'nun düzeltilmiş net aktif değerini (NAD) 17.7m milyar TL olarak ve NAD'ine göre iskontosunu tarihi ortalama iskontosunu olan %22'e karşın %39 olarak hesaplıyoruz.



YF FAVORİ HİSSELER

Hisseler	Fiyat				Piyasa Değeri		Getiri	
Şirket	Hisse	Cari	Hedef	Yükselme Pot.	mn	mn	BİST Rel.	Mutlak
Akçansa	AKCNS	TL 13.70	TL 18.80	37%	TL 2,623	\$900	1%	-6%
Emlak G.M.Y.O.	EKGYO	TL 2.83	TL 3.50	24%	TL 10,754	\$3,689	n.a.	n.a.
Garanti Bankası	GARAN	TL 7.57	TL 9.00	19%	TL 31,794	\$10,907	-10%	-9%
Halk Bankası	HALKB	TL 10.95	TL 14.00	28%	TL 13,688	\$4,696	n.a.	n.a.
Sabancı Holding	SAHOL	TL 9.26	TL 11.80	27%	TL 18,894	\$6,482	-4%	-4%
Trakya Cam	TRKCM	TL 1.93	TL 2.50	30%	TL 1,727	\$593	-26%	-31%
Turkcell	TCELL	TL 11.60	TL 14.00	21%	TL 25,520	\$8,755	0%	-7%
Türk Hava Yolları	THYAO	TL 8.61	TL 11.00	28%	TL 11,882	\$4,076	-1%	-7%
Portföy (2015 yılbaşı-bugün)							-0.5%	-7.8%

Kaynak: BİST, Yatırım Finansman Menkul Değerler

*Yatırım Finansman Menkul Değerler, Araştırma Bölümü ortaklık yapısından dolayı TSKB ve İş Bankası'na öneri vermemektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

research@yf.com.tr

Bu rapor gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu raporun herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya raporda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer raporun alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen raporu sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu raporun içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu raporda yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Bu rapor genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporun içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Raporun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu raporun içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., Ana ortağı veya İştiraki raporda yer alan şirketlerle iş ilişkisi içinde bulunabilir veya bulunmaktadır. Bu nedenle yatırımcılar bu raporu yatırım kararı verilirken bakılacak faktörlerden sadece biri olarak düşünmelidir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Ek olarak, Yatırım Finansman(YF) Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü, Şirketin ortaklık yapısı gereği TSKB ve Türkiye İş Bankası için yatırım tavsiyesi yapmaktan sakınmaktadır.

- Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin takibi altında bulunan Şirketler BİST100 endeksine görece beklenen performanslarına göre notlandırılmıştır. Raporda geçen hisse senedi hedef fiyatları 12 aylık dönemi kapsamaktadır.

- Aşağıdaki notlandırma analistlerin takipleri altındaki hisseler için araştırmalarını ve düşüncelerini tam olarak yansıtmak için kullanılmıştır:

Endeks Üzeri Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.

Endekse Paralel Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.

Endeks Altı Getiri: Hisse senedinin önümüzdeki 12 aylık dönemde getirisinin, BİST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Levent Durusoy	Koordinatör	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
Hakan Tezcan	Koordinatör	hakan.tezcan@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 16

Araştırma Bölümü

Zümrüt Can Ambarcı	Müdür	zumrut.ambarci@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 35
--------------------	-------	--------------------------	---------------------

İşlem Aracılığı Bölümü

Nuri Sevgen	Müdür	nuri.sevgen@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 62
-------------	-------	-----------------------	---------------------

Strateji Bölümü

Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Hüseyin Sert	Uzman	huseyin.sert@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47
Kemal Ozan Sayın	Uzman	ozan.sayin@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş	Müdür	pervin.bakankus@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 61
-----------------	-------	---------------------------	---------------------

Yurtiçi Satış Bölümü

İnciser Deniz	Müdür	inciser.deniz@yf.com.tr	+90 (212) 317 68 85
---------------	-------	-------------------------	---------------------

Şubelerimiz:

Akmerkez	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Adana	+90 (322) 458 77 55	Antalya	+90 (242) 243 02 01
Ankara	+90 (312) 417 30 46	Bakırköy	+90 (212) 543 05 04
Ataşehir	+90 (216) 386 74 00	Fındıklı	+90 (212) 334 98 00
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Çiftehavuzlar	+90 (216) 302 88 00
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71
Konya	+90 (332) 237 76 77	İzmit	+90 (262) 325 40 30