

Turecko

70 miliónová krajina

Krajina zažila v posledných rokoch obrovský prílev zahraničných investícií. Robustný rast HNP, ktorý dlhšiu dobu prekračoval 6 percent, bol v rokoch 1994, 1999 a 2001 prerušený silnými otrasmi v ekonomike, ktoré následne vyústili do ekonomických reforiem. Ekonomické reformy uskutočnené po poslednom otrase vyústili v roku 2004 do ďalšieho rastu ekonomiky.

Napriek zlepšujúcej sa ekonomickej situácii, ktorá bola spôsobená aj obnoveným záujmom investorov o tzv. emerging markets, podporou MMF a úspornejšou fiškálnou politikou má ekonomika krajiny stále problém s vysokým deficitom obchodnej bilancie a vonkajším zadlžením (external debt). Pokračovanie ekonomických a legislatívnych reforiem, potenciálne členstvo v Európskej únii by mohli naštartovať ďalší prílev zahraničných investícií

Demografické údaje

Turecko je krajina s mladým a dynamicky rastúcim obyvateľstvom v porovnaní s postupne vymierajúcimi krajinami Európskej únie. V krajine existujú rozdiely medzi životnou úrovňou obyvateľstva miest a vidieka. Tieto rozdiely sa prejavujú aj životnom postoji, kde obyvateľstvo západu je prevažne sekulárne, naopak obyvateľstvo žijúce na vidieku je tradične veriace a konzervatívne.

Geografické údaje

Poloha Turecka je strategická. Krajina je vstupnou bránou do Ázie, pričom sa rozprestiera na 2 kontinentoch. Turecko ovláda aj dôležitú námornú cestu z Čierneho do Egejského mora, Marmarské more, cez ktoré sa preváža kaspická ropa.

V budúcnosti predpokladáme, že krajina by mohla ťažiť zo svojej polohy ešte viac, v závislosti od rýchlosti budovania plynovodu Nabucco. Európska únia sa prednedávnom dohodla s Tureckom na mieste, kde sa začne plynovod stavať. Bude ním mesto Ahiboz neďaleko Ankary, z ktorého sa tak stane nový energetický uzol. Na konštrukčné náklady týkajúce sa výstavby plynovodu by mala prispieť aj EÚ.

Základné informácie

Demografické údaje

Populácia (júl 2007)

71 158 647 obyvateľov

Veková štruktúra

0-14 rokov: 24.9 percenta

15-64 rokov: 68.1 percenta

65 rokov a viac: 6.9 percenta

Priemerná dĺžka života

celková populácia:

72.88 rokov

muži: 70.43 rokov

ženy: 75.46 rokov

Náboženstvo

moslimské 99.8 percenta

ostatné 0.2 percenta

Geografické údaje

Rozloha

780 580 km²

Susedné krajiny

Arménsko, Azerbajdžan,

Bulharsko, Gruzínsko,

Grécko, Irán, Irak, Sýria

Prírodné bohatstvo

uhlie, železná ruda, meď,
chróm, antimón, ortuť, zlato,
barit, síra

VYPRACOVALI

Vladimír Gešperik

Predseda predstavenstva

Pavol Jonáš, analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Štúrova 6, 811 02 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk. Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg.

Politická situácia

Do budúcnosti zostáva otáznik týkajúci sa možného (ne)prijatia krajiny do Európskej únie. Vstup hodnotíme ako dlhodobý proces, nech už rokovania dopadnú akokoľvek.

Samozrejme existuje aj predpoklad neprijatia krajiny do Únie, ktorá sa začína brániť prístupu nových členov. Pre neprijatie Turecka hovorí aj ďalšie fakty, ako rozdielne kultúry, obavy z prílevu nekontrolovaného množstva prisťahovalcov a iné. Samotné neprijatie Turecka do Únie by každopádne nemalo skončiť katastrofou pre ekonomiku, môžeme predpokladať mierne spomalenie rastu, ale vzájomný obchod a výmena kapitálu medzi ekonomikami Turecka a Európskej únie by mali pokračovať v ďalšom raste.

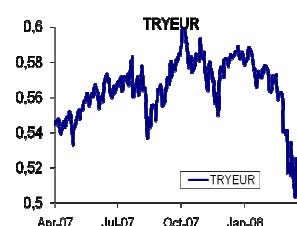
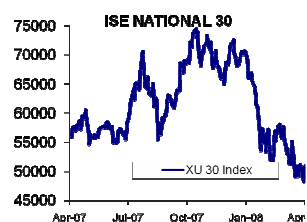
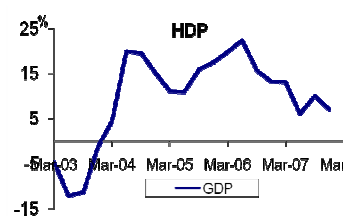
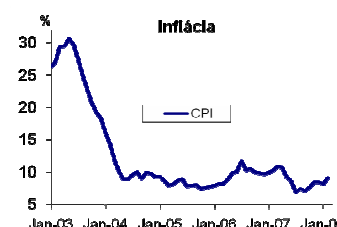
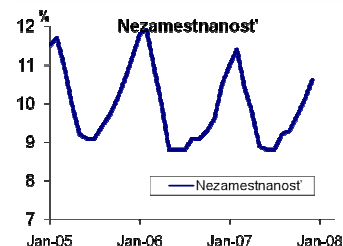
Ekonomická situácia

Turecká ekonomika je klasická transformujúca sa ekonomika s vysokým rastom. V ekonomike postupne rastie podiel priemyslu a služieb na úkor tradičného poľnohospodárstva. Poľnohospodárstvo hrá dôležitú úlohu v ekonomike vidieka a naďalej zamestnáva viac ako 35 percent zamestnaných.

Napriek silne rastúcemu súkromnému sektoru štát stále hrá hlavnú úlohu v strategickom priemysle, bankovníctve, doprave a telekomunikáciách. Najväčším priemyselným sektorom zostáva naďalej textilný a odevný priemysel, v ktorých pracuje naďalej tretina všetkých zamestnaných v priemysle. Tento priemyselný sektor zostáva po ukončení globálnych kvót v zostrujúcej sa konkurencii na medzinárodných trhoch. Podiel ostatných sektorov na exporte, hlavne elektrotechnického a automotive, sa zvyšuje.

Hodnota podnikových aktív, ktoré ovládajú zahraniční investori sa pohybuje okolo 85 mld. USD. Miera privatizačných predajov v súčasnosti dosiahla 21 miliárd USD. Pozitívom je aj otvorenie ropovodu Ceyhan, cez ktorý začala prúdiť ropa z azerbajdžanského Baku v máji 2006 a ktorým prúdi viac ako 1 milión barelov denne.

V posledných rokoch sa podarilo Tureckej centrálnej banky znížiť infláciu z neakceptovateľných 30 percent na aktuálnych 8 až 9 percent. Úroková sadzba 15.25 percenta znížila rast HDP za rok na 2007 na úroveň 3.4 percenta, avšak očakávame pokles sadzieb.



Komentár k akciovému trhu

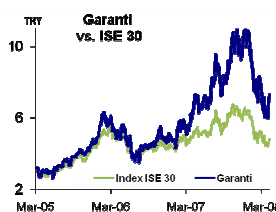
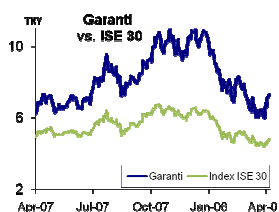
Za posledných 4.5 roka vzrástol turecký akciový trh meraný indexom Dow Jones Titans 20 k svojmu maximu v októbri 2007 o 480 percent. V priemere o 110 ročne. Od svojho maxima v októbri 2007 prebehla vlna realizácií ziskov a index oslabil o 35 percent. Podobne od začiatku roka je hlavný turecký index v strate 23 percent.

Vďaka tejto korekcii sa dostali základné pomeroité ukazovatele jednotlivých akcií z indexu na agregované P-E pomer zisku a ceny platenej za vytvorený zisk na spoločnosť, k dnešnému dňu 9.2 a dividendový výnos dosahuje v priemere 2.4 percenta. Očakávaný P-E pre budúci rok potom predstavuje 8.6.

Samozrejme relatívne vysoká inflácia a úroková sadzba okolo 10 percent, P-E na úrovni 9 do istej miery determinuje, očakávaný pokles inflácie a sadzieb však vytvára priestor na rast ukazovateľa P-E, k svetovému priemeru okolo 15, čo by spolu s pokračujúcim ziskom E, mohlo podporiť pokračovanie rastu aj v najbližších rokoch v rovnakej miere ako sme tomu boli svedkami v posledných 4 rokoch.

Najmenšia z 20 spoločností zaradená v indexe ma trhovú kapitalizáciu cez 900 miliónov Eur, čo umožňuje alokáciu aj väčších objemov prostriedkov vďaka relatívne vysokej likvidite.

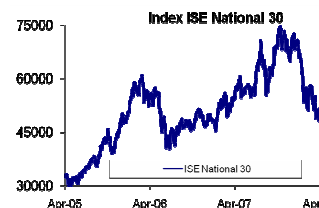
Turkiye Garanti Bankasi AS



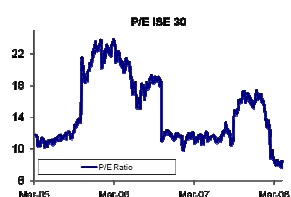
Profil:

Spoločnosť poskytuje širokú škálu bankových služieb. Ponúka širokú škálu úverov, financovanie prostredníctvom lízingu, asset management a iné finančné služby.

Vývoj ISE National 30



Vývoj P-E ratio ISE National 30



Váha 10 najvýznamnejších akcií v ISE National

1. T. Garanti Bankasi	14.16 %
2. Turkcell	12.87 %
3. AK Bank	11.19 %
4. T. IS Bank.	8.20 %
5. Eregli Demir	7.67 %
6. Tupras	6.86 %
7. T. Halk Bank.	4.35 %
8. Yapi ve Kredit Bank.	4.04 %
9. Haci Omer Hld.	3.56 %
10. Migros	3.30 %

Údaje k 4.4.2008

Cena: 7,10 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRAGARAN91N1

Trh.kapitalizácia: 15.225 mil. TRY

P/E: 6,00

P/B: 2,04

ROA: 3,62

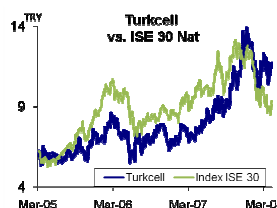
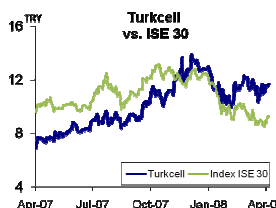
Čistý zisk za 2007:

2413,78 mil. TRY

Ročné max: 11,20 TRY

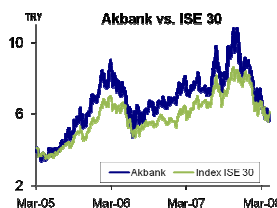
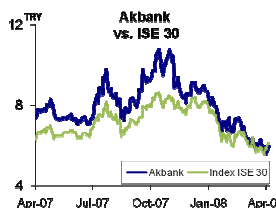
Ročné min: 5.85 TRY

Turkcell Iletisim Hizmet AS

**Profil:**

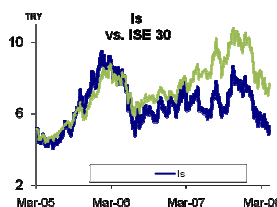
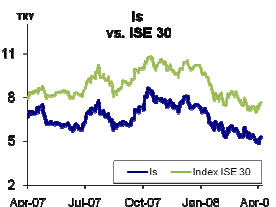
Turkcell ponúka mobilné, hlasové a dátové komunikačné služby prostredníctvom svojej GSM siete.

Akbank TAS

**Profil:**

Akbank poskytuje klasické retailové a korporátne bankové služby. Skupina ponúka aj financovanie projektov a zahraničného obchodu prostredníctvom pobočiek v Turecku i zahraničí.

Turkiye Is Bankasi

**Profil:**

Poskytuje bankové služby pre retail, korporátnych zákazníkov a verejný sektor. Isbank taktiež ponúka asset a wealth management a poisťné služby po celom Turecku. Drží podiely v tureckých spoločnostiach, hlavne v sklárskom priemysle.

Údaje k 4.4.2008

Cena 11,50 TRY

Burza: ISE
Bloomberg: TRATCELL91M1
Trh. kapitalizácia 25.740 mil. TRY
P/E: 14,51
P/B: 3,83
ROA: 19,32
Čistý zisk za 2007: 1758,62 mil. TRY

Ročné max: 13,90 TRY

Ročné min: 7,25 TRY

Údaje k 4.4.2008

Cena 5,70 TRY

Burza: ISE
Bloomberg: TRAAKBK91N6
Trh. kapitalizácia 17.550 mil. TRY
P/E: 12,79
P/B: 3,83
ROA: 3,08
Čistý zisk za 2007: 2040,66 mil. TRY

Ročné max: 11,20 TRY

Ročné min: 5,45 TRY

Údaje k 4.4.2008

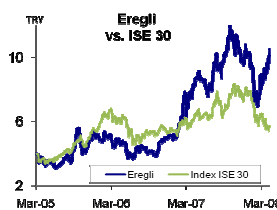
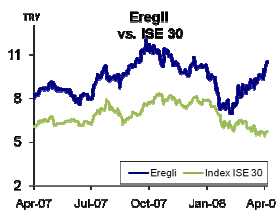
Cena 5,10 TRY

Burza: ISE
Bloomberg: TRAISTR91N2
Trh. kapitalizácia 14.520 mil. TRY
P/E: 13,94
P/B: 1,30
ROA: 1,66
Čistý zisk za 2007: 2,81 mil. TRY

Ročné max: 8,70 TRY

Ročné min: 4,70 TRY

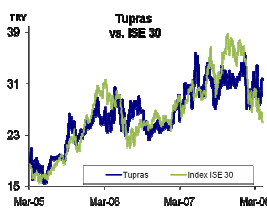
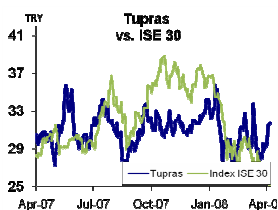
Eregli Demir ve Celik Fabrikalari TAS



Profil:

Vyrába oceľové tabule a plech, ktoré sa ďalej využívajú v automobilovom priemysle, pri výrobe potrubí, spotrebičov do domácností a v strojárskom priemysle. Väčšinu produktov predáva na európskom, americkom a japonskom trhu.

Tupras Turkiye Petrol Rafinerileri A.S.



Profil:

Tupras sa zaoberá rafináciou ropy a výrobou benzínu, LPG, nafty, vykurovacích olejov, leteckých palív, lubrikantov a asfaltu. Prevádzkuje 4 rafinérie. Časť výrobkov exportuje.

Turkiye Halk Bankasi AS



Profil:

Spoločnosť poskytuje rôzne typy bankových služieb. Zameriava sa na úvery pre malé až stredné veľké spoločnosti a živnostníkov.

Údaje k 4.4.2008

Cena 10,20 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRAEREGL91G3

Trh.kapitalizácia 8.862 mil. TRY

P/E: 12,55

P/B: 1,42

ROA: 7,42

Čistý zisk za 2007: (0,79) mil. TRY

Ročné max: 12,00 TRY

Ročné min: 6,85 TRY

Údaje k 4.4.2008

Cena 31,50 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRATUPRS91E8

Trh.kapitalizácia 7.888 mil. TRY

P/E: 6,08

P/B: 1,92

ROA: 16,15

Čistý zisk za 2007: 57,83 mil. TRY

Ročné max: 36,25 TRY

Ročné min: 26,25 TRY

Údaje k 4.4.2008

Cena 7,80 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRETHAL00019

Trh.kapitalizácia 10.188 mil. TRY

P/E: NA

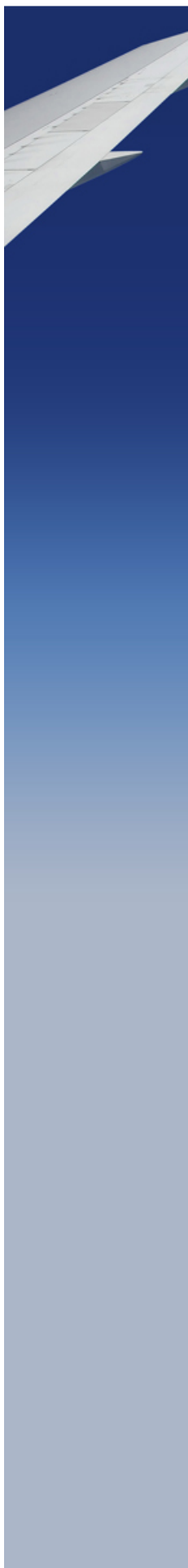
P/B: 2,47

ROA: NA

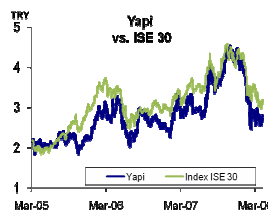
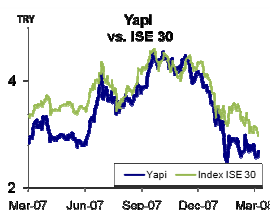
Čistý zisk za 2007: 864,26 mil. TRY

Ročné max: 12,20 TRY

Ročné min: 6,60 TRY



Yapi ve Kredi Bankasi AS



Profil:

Ponúka retailové a korporatívne bankové služby. Skupina má podiely vo vydavateľstvách, realitných kanceláriách a telekomunikačných spoločnostiach.

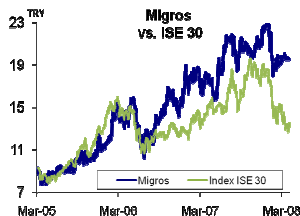
Haci Omer Sabanci Holding AS



Profil:

Investičná spoločnosť, ktorá drží podiely vo firmách v oblasti financií a naprieč viacerými priemyselnými odvetvami.

Migros Turk TAS



Profil:

Migros vlastní a prevádzkuje supermarkety a nákupné centrá. Predáva potraviny, domáce potreby a iný spotrebný tovar v prevádzkach pod názvami Sok, Migros, Ramstore a Bakkalim, ako aj cez internet.

Údaje k 4.4.2008

Cena 2,74 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRAYKBNK91N6

Trh. kapitalizácia 9.596 mil. TRY

P/E: 10,49

P/B: 1,94

ROA: 1,58

Čistý zisk za 2007:

869,75 mil. TRY

Ročné max: 4,60 TRY

Ročné min: 2,44 TRY

Údaje k 4.4.2008

Cena 4,20 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRASAOL

Trh. kapitalizácia 7.776 mil. TRY

P/E: 8,14

P/B: 1,00

ROA: 0,76

Čistý zisk za 2007:

494,05 mil. TRY

Ročné max: 8,15 TRY

Ročné min: 4,08 TRY

Údaje k 4.4.2008

Cena 19,60 TRY

Burza: ISE

Bloomberg: TRAMIGRS91J6

Trh. kapitalizácia: 3. 507 mil. TRY

P/E: 21,95

P/B: 3,45

ROA: 3,06

Čistý zisk za rok 2007:

78,69 mil. TRY

Ročné max: 23,50 TRY

Ročné min: 15,54 TRY