

4Ç22 Kar Beklentileri

Bankalar son güçlü kârlarla çıkarken, banka dışı tarafta kâr ivmesi zayıflıyor...

AK Yatırım Araştırma
research@akyatirim.com.tr

Araştırma kapsamındaki bankaların toplam kârının 4Ç22'de önceki çeyreğe göre %18 artış göstermesini bekliyoruz. Sektörün kârına son çeyrekte en büyük katkı Ekim ayı enflasyon güncellemesi ile önceki çeyreğe göre %50 artan TÜFE tahvil gelirinden kaynaklanırken, bu tutarın muhasebe yöntemi nedeniyle **İş Bankası**'nda yatay kalmasını, Ekim yeri ne yılsonu enflasyonu dikkate alındığı için **Halkbank**'ta belirgin azalmasını bekliyoruz. Diğer taraftan enflasyon katkısının en güçlü desteği verdiği **Vakıfbank**'ta da bu katkının yüksek karşılık ayrılarak dengelenmesini bekliyoruz. Karşılıkların ve faaliyet giderlerinin öne çekilerek kârın bir miktar aşağı çekilmesi **Yapı Kredi Bankası**'nda da dikkat çekiyor. Diğer taraftan **İş Bankası**'nın güçlü kâr artışında iştirak gelir katkısının çok ön planda olduğunu düşünüyoruz.

Banka dışı şirketlerde önceki yılın aynı dönemine göre satış gelirlerinde %96, FAVÖK'te %66 ve net kârda %95 civarı artışlar bekliyoruz. Önceki çeyreklere kıyasla her üç kalemdeki güçlü artışa rağmen ivme kaybı belirginlik kazanıyor. 4Ç22'de satışlar ve FAVÖK açısından olumlu ayrışma gıda, gıda perakendeciliği, hava yolu ve otomotiv sektörlerinde dikkat çekiyor. Buna karşılık bu iki kalemden performansın görece zayıf kaldığı sektörler teknoloji, telekom, petrol, petrokimya ve tüketici elektroniği olarak dikkat çekiyor.

Banka tarafında kârını önceki çeyreğe göre en çok artıranların **Albaraka Türk** (gayrimenkul portföy değerlemesi), **İş Bankası** (iştirak geliri), **Vakıfbank** (TÜFE tahvil geliri) ve **Halkbank** (karşılık giderinde yumuşama) olmasını, **Garanti, Yapı Kredi** ve **TSKB**'de ise kârların model güncellemesi ve ihtiyatlılık gereği artan karşılık giderleri ve/veya faaliyet giderleri ile daha sınırlı artmasını bekliyoruz. Şirketler tarafında **Pegasus, Ülker, Anadolu Efes** ve **Migros** zarardan kâra güçlü geçiş; **Aygaz, Doğu Oto, Medical Park, Selcuk Ecza, Şok, Bim, Türk Hava Yolları, Tofaş Oto** ve **Tüpraş** güçlü kâr artışları ile dikkat çekiyor. Buna karşılık **Arçelik, Vestel Beyaz, Turkcell, Türk Telekom, Petkim, Logo, Bizim** ve **Kalekim** kârlarında nispeten daha zayıf seyir bekliyoruz.

4Ç22 dönemi kâr açıklamaları 25 Ocak'ta Arçelik ile başlayacak. Bunu takiben **Akbank'ın 31 Ocak'ta, Garanti Bankası'nın 1 Şubat'ta, Tofaş Oto'nun 3 Şubat'ta** finansal sonuçlarını açıklamasını bekliyoruz. Ayrıca banka dışı tarafta **Tav ve Turk Traktör**'ün Şubat'ın ilk haftasında sonuçlarını açıklamasını, bankalar tarafında ise sonuçların açıklanmasının 10 Şubat'a kadar tamamlanmasını bekliyoruz. En son bildirim tarihi bankalarda solo/konsolide ve banka dışı şirketlerde konsolide sonuçlar için **13 Mart** olarak duyuruldu.

(milyon TL)	4Ç22T	4Ç21	% deę.	3Ç22	% deę.	2022T	2021A	% deę.
Net Kâr	128.079	46.576	176,0%	142.841	-%10,3	436.972	89.848	%386,3
Mali Kesim	70.797	17.167	312,4%	59.956	%18,1	210.795	26.741	%688,3
Mali Kesim Dışı	57.282	29.409	94,8%	82.884	-%30,9	226.177	63.107	%258,4
Mali Kesim Dışı								
Satış Gelirleri	664.152	338.330	%96,3	702.232	-%5,4	2.338.781	669.077	%249,6
FAVÖK	105.858	63.857	%65,8	125.042	-%15,3	389.377	121.626	%220,1
FAVÖK Marjı	%15,9	%18,9	-294bps	%17,8	-187bps	%16,6	%18,2	-153bps
Net kâr Marjı	%8,6	%8,7	-7bps	%11,8	-318bps	%9,7	%9,4	24bps

BANKALAR

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	3Ç22	Ç/Ç DEĞİŞİM	
ALBRK	6-10 Şubat	443	254	74%	Gayrimenkul yatırımlarının yeniden değerlemesi ve TÜFE'ye endekli tahvil gelirlerinin artışı 4Ç22 kârını destekleyen en önemli faktörler olarak dikkat çekiyor. Ayrıca bankanın sorunlu kredilerinin bir bölümünü daha bilançodan silmesini ve sorunlu kredi karşılık oranlarını güçlendirerek, kârı dengeleyecek şekilde serbest karşılık ayırmasını bekliyoruz. Buna rağmen net kârdaki artışın diğer bankalara göre daha güçlü olmasını bekliyoruz.
GARAN	1-Şubat	19.393	17.511	11%	TÜFE tahvillerin faiz katkısının önceki çeyreğe göre 4,4 milyar TL artmasını, ancak daralan kredi mevduat getiri makası nedeniyle çekirdek net faiz marjının 40 baz puan daralmasını ve swap dahil çekirdek faiz gelirinin yatay kalmasını bekliyoruz. Komisyon gelirlerinin önceki çeyreğe göre %, yıllık bazda %87 artması makul görünüyor. Alım/satım kârında ise 0,6 milyar TL azalma hesaplıyoruz. Diğer taraftan model güncellemesi nedeniyle kredi risk maliyetinde 60 baz puan artış ile karşılık giderlerinde önceki çeyreğe göre %50 ve faaliyet giderinde %20 (kümüle yıllık %79) artışlar net kâr büyümesini %11'de sınırlayabilir.
HALKB	6-10 Şubat	5.595	4.304	30%	Banka enflasyon farkı gelirlerini TÜFE oranını %40'tan %60'a yükselterek 3Ç22'de ilk dokuz ay için düzelttiğinden, Aralık sonu enflasyonu olan %64,3 güncellemesinin 4Ç22'de tahvil gelirine 2 milyar TL düzeyinde eksi etkisini olmasını bekliyoruz. Buna karşılık çekirdek net faiz gelirinde (altına endekli tahvil etkisinde düşük etki sonrası varsayımıyla) 2,0 milyar TL düzeyinde artış öngörüyoruz. Olağan giderler tarafında kredi risk maliyetinin yüksek kalmakla birlikte hafif azalmasını, faaliyet giderlerinin de maaş artış karşılığı ve promosyonlar ile önceki çeyreğe göre sektör ortalamasına yakın düzeyde artmasını bekliyoruz.
ISCTR	6-10 Şubat	20.116	15.038	34%	TÜFE'ye endekli tahvil gelirinin banka muhasebesinin etkisiyle 7,5 milyar TL'de yatay kalmasını bekliyoruz. Buna karşılık TL mevduatta rekabetten uzak durulması nedeniyle çekirdek faiz gelirinden sektöre göre güçlü %17 (1,8 milyar TL) artış bekliyoruz. Diğer taraftan alım satım geliri 0,4 milyar TL daralabilir. Bu durumda kârdaki güçlü artışın büyük ölçüde iştiraklerin (YDD dâhil) gelir katkısının 3,3 milyar TL artmasından kaynaklanacağını düşünüyoruz. Ayrıca komisyon gelirindeki %25 büyüme, faaliyet giderlerinde (önceden yapılan yüksek artışlar sonucu) %4 gibi sınırlı bir artış ve net karşılık giderlerinde hafif rahatlama bekliyoruz.
TSKB	1-3 Şubat	1.356	1.123	21%	TÜFE verisi önceki çeyrekte %80'e yükseltildiği için Ekim enflasyonu kaynaklı TÜFE geliri artışının önceki çeyreğe göre çok sınırlı olmasını bekliyoruz. Buna karşılık gayrimenkul değerlemesinin (GYO iştiraki kanalından) pozitif ve riskli krediler için karşılık oranlarının artırılmasının negatif etki etmesini bekleriz.
VAKBN	6-10 Şubat	7.490	5.592	34%	Enflasyonun %60'tan Ekim enflasyonuna (%84) güncellenmesiyle TÜFE tahvil gelirinde 19 milyar TL'lik güçlü artış bekliyoruz. Buna karşın, net kârın sınırlı artış beklentisi son çeyrekte mevcut 9,5 milyar TL'ye 14,5 milyar TL ilave serbest karşılık ayrılmasından kaynaklanıyor. TL fonlama maliyetindeki artış nedeniyle kredi-mevduat getiri makasının gerilemesi de şaşırtıcı olmaz. Net komisyon geliri, TCMB'ye ödenen yabancı para zorunlu karşılık komisyonu nedeniyle sektörün altında büyüyecektir. Faaliyet giderlerinin de (son çeyrek maaş düzeltmesi ve maaş hesabı promosyonları ile) sektörün üzerinde %65 artabilir. Kredi risk maliyetinin de hafif artmasını bekliyoruz.
YKBNK	2-3 Şubat	16.404	16.135	2%	Net kârın TÜFE tahvil gelirindeki 8 milyar TL'lik artış beklentimize rağmen yatay seyretmesi bu çeyrekte karşılık oranlarını artıracak şekilde ek karşılık ayrılacağı ile maaş düzeltmesi ve gelecek yıla ait bazı giderler için önden karşılık ayrılacağı beklentimize dayanıyor. Bu paralele önceki çeyreğe kıyasla net kredi risk maliyetinin 200 baz puan ve faaliyet giderlerinin %80 artacağını öngörüyoruz. Önceki çeyrekte mevduatta sağlanan pazar payının bu çeyrek mevduat maliyetine olumlu yansımaları ve çekirdek net faiz gelirinde artış sağlayarak rakiplerden olumlu ayrılmaya imkân vermesini bekliyoruz.
TOPLAM		70.797	59.956	18%	

BANKA DIŞI

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET SATIŞLAR			FAVÖK			NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	
AEFES	28 Şubat	21.858	10.962	99%	3.352	1.460	130%	335	-198	n.m.	Bira grubu hacimlerinde daha önce açıklanan %18'lik daralmaya rağmen, görece güçlü %76 bira grubu gelir büyümesi öngörüyoruz. Türkiye operasyonlarında güçlü turizmin katkısı ile yüksek talep ve fiyat artışlarının gelir büyümesini desteklemesini, yurt dışı operasyonlarda ise fiyat artışları ve kur çevrim farklarının gelir büyümesini desteklemesini öngörüyoruz. Artan maliyet baskısına ve oldukça zayıf hacimlere rağmen, güçlü fiyatlama sayesinde bira grubu marjlarının koruyacağını tahmin ediyoruz.
ARCLK	25-Ocak	39.407	22.519	75%	3.625	1.779	104%	781	790	-1%	Net kar, artan borç / finansman maliyeti ve kur farkı zararları nedeniyle görece zayıf kalmasını bekliyoruz. 4Ç beklentilerimiz yılsonu için %8.9'luk FAVÖK marjına işaret ediyor. Bu rakam şirketin mevcut %9.5'lik beklentisinin altında.
ASELS	28 Şubat	14.594	9.847	48%	4.519	3.029	49%	4.578	3.990	15%	Geçtiğimiz çeyreklerde bakiye siparişlerde yaşanan düşüş sebebiyle net satışlarda dolar bazında yaklaşık %11-12 daralma bekliyoruz. Net satışlardaki aşağı yönlü baskıya rağmen gelir modelinin döviz kurlarındaki yukarı yönlü hareketlere karşı sahip olduğu koruma (hedging) etkisi sebebiyle FAVÖK marjında yatay bir seyir öngörüyoruz. Kur farkı gelirlerindeki yüksek baz etkisi sebebiyle bu yıl net kar marjında aşağı yönlü bir etki bekliyoruz.
AYGAZ	8 Şubat	10.127	5.723	77%	192	256	-25%	1.045	149	600%	Aygaz için hacim büyümesi daha çok dökmeye LPG tarafında olurken, fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artışın yansıtmak için dağıtıcı marjlarındaki artışın 4Ç22'de de devam etmiş olabileceğini düşünüyoruz. Stok karındaki farklılıklar, Sendeo'dan gelen negatif faaliyet karı ve genel olarak artan faaliyet giderleri nedeniyle, Aygaz'ın FAVÖK rakamında 4Ç21'e göre %25'lik bir düşüş bekliyoruz. Yine, artan faaliyet giderleri ve mevsimsellikten ötürü FAVÖK'te 3Ç22'ye göre %29'luk bir daralma bekliyoruz. Aygaz'ın 4Ç22'de net karının daha çok ürün marjlarındaki kuvvetli seyir nedeniyle Tüpraş'tan gelen katkının artmasıyla destekleneceğini tahmin ediyoruz.
BIMAS	6-10 Mart	45.750	20.405	124%	3.930	2.131	84%	2.390	639	274%	Güçlü talep, hızlı mağaza açılışları (yıllık +9%) ve gıda enflasyonunun (4Ç ortalaması %93) etkisi ile güçlü büyüme bekliyoruz. Yıllık bazda oldukça yüksek baz etkisi nedeniyle FAVÖK marjı daralması öngörmekle beraber Şirket'in öngörülerinin alt bandını yakalayacağını ve benzerleri arasında en yüksek çeyreklik FAVÖK marjını açıklayacağını tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz yıllık büyümenin Şirket'in büyüme öngörülerinin üst bandına ulaşacağına işaret ediyor.

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET SATIŞLAR			FAVÖK			NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	
BIZIM	6-13 Mart	4.472	2.236	100%	257	152	69%	60	61	-1%	Franchise büyüme. bireysel müşteri kategorisinde momentumun devam etmesi ve güçlü HoReCa segmenti katkısı sayesinde Şirket'in güçlü satış büyümesi açıklamasını bekliyoruz. Ancak yüksek maliyet baskısı ve yüksek baz etkisi ile yıllık bazda FAVÖK marjında daralma öngörmekle birlikte ilk 9 aylık marja yakın bir marj göreceğimizi tahmin ediyoruz. Geçtiğimiz yıl 25mn TL ertelenmiş vergi geliri olması net kar büyümesini sınırlıyor.
CCOLA	27 Şubat	12.338	5.564	122%	1.629	912	79%	407	231	76%	Açıklanan %7 hacim büyümesi ve güçlü fiyat artışları ve uluslararası operasyonların kur çevrim farkları ile %122 satışlarda büyüme bekliyoruz. Güçlü fiyat artışlarına rağmen, artan ham madde ve enerji maliyetleri nedeniyle yaklaşık 350 baz puan marj daralması öngörüyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in 2022 öngörülerine satışlarda yukarı yönlü, marjlarda aşağı yönlü riske işaret ediyor. Rekabet Kurulu cezası nedeni ile ayrılacak provizyon net kar üzerinde baskı oluşturacak.
DOAS	28 Şubat	15.390	5.860	163%	2.766	494	460%	2.475	1.076	130%	Skoda dâhil toplam satış hacmi geçen yıla göre %43. Skoda hariç satış hacmi ise %38 arttı. FAVÖK'ün TL bazında %460. Euro bazında ise %274 oranında artmasını bekliyoruz. 4Ç22'de güçlü fiyatlamasının devam ettiğini izliyoruz.
EREGL	6-10 Şubat	33.992	25.167	35%	2.759	9.579	-71%	3.339	4.723	-29%	Çelik fiyatlarında görülen zayıf seyrin ve yükselen enerji maliyetlerinin, Şirket'in FAVÖK marjını tek haneli seviyelere çekeceğini öngörüyoruz. Yeniden değerlendirme gelirinin katkısıyla net kardaki yıllık gerilemenin FAVÖK'e oranla sınırlı kalmasını bekliyoruz.
FROTO	6-10 Şubat	59.275	25.444	133%	6.081	4.358	40%	5.340	4.090	31%	Ford Romanya dâhil toplam satış hacminin %55 artmasını bekliyoruz. FAVÖK'ün TL bazında %40 artarken Euro bazında ise %7 daralmasını bekliyoruz. 4Ç22'de güçlü fiyatlandırmanın devam ettiğini görüyoruz. 4Ç21'de şirket ağırlıklı olarak kur dalgalanması yüzünden rekor bir FAVÖK marjı elde etmişti. Yatırımcılara 4Ç22'de yüksek baz etkisi olduğunu hatırlatmak istiyoruz.
INDES	10 Mar	8.447	4.022	110%	372	151	146%	200	266	-25%	Esas olarak talepteki artıştan kaynaklanan güçlü bir gelir artışı bekliyoruz. Daha kârlı ürünlerin toplam ürün gamındaki payının artması nedeniyle FAVÖK marjında artış bekliyoruz. Bu yıl kur getirilerindeki yüksek baz etkisinin net kar marjını aşağı yönlü etkileyeceğini tahmin ediyoruz.
KRVGD	6-10 Mart	1.226	593	107%	125	56	124%	81	-43	n.m.	Düşük baz nedeniyle yıllık bazda karlılıkta güçlü bir toparlanma bekliyoruz. Polonya operasyonlarında marj iyileşmesinin 4Ç22'de devam etmesini bekliyoruz. Diğer tarafta görece güçlenen TL ve artan hammadde maliyetleri ile Türkiye faaliyetlerinin karlılığı üzerinde baskı yaratıyor.
KOZAL	27 Şubat- 1 Mart	1.651	1.141	45%	825	568	45%	958	1.137	-16%	Şirketin altın satışlarının yıllık bazda 50bin ons seviyesinde bekliyoruz. Ons başına nakit üretim maliyetinin 870 dolar seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET SATIŞLAR			FAVÖK			NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	
KLKIM	27-Şubat - 3-Mart	645	264	144%	129	54	140%	123	117	5%	4Ç22'de yurt dışı büyümesinin katkısıyla ciroda geçen yılın aynı dönemine göre %144 büyüme bekliyoruz. Şirket'in 3Ç22'de %18.95 gelen FAVÖK marjının yılın son çeyreğinde hafif iyileşerek %20 seviyesine geleceğini tahmin ediyoruz. Net karda vergi ve finansal gelirlerin 3Ç22'ye göre daha güçlü katkı sağlayacağını düşünüyoruz.
LOGO	13-17 Şubat	530	281	89%	111	84	33%	88	96	-9%	Yüksek baz etkisi ve daha belirgin maliyet baskıları nedeniyle marjlarda normalleşme görüyoruz.
LKMNH	13-17 Şubat	251	137	82%	63	39	59%	40	27	45%	Eylül 2022'de SGK fiyatlarında artış oldu. SGK fiyat artışının 4Ç22'yi tamamen etkileyeceğini görüyoruz. Nisan 2022'de LH İstanbul'un satın alınması nedeniyle FAVÖK marjında yıllık bazda 360 baz puan düşüş bekliyoruz.
MAVI	14 Mart	3.015	1.428	111%	549	280	96%	263	117	124%	Türkiye operasyonlarında güçlü talep ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılabilmesi. uluslararası operasyonlarda ise kur çevrim farkları sayesinde yüksek satış büyümesi göreceğimizi tahmin ediyoruz. Yüksek maliyet baskısına rağmen güçlü büyümenin yarattığı operasyonel kaldıraç sayesinde operasyonel kar marjlarının yüksek baz etkisine rağmen sınırlı daralacağını öngörüyoruz.
MGROS	28 Şubat	23.497	10.351	127%	1.701	745	128%	445	-8	n.m.	Güçlü talep, hızlı mağaza açılışları (yıllık +7%), online satış kanalının yüksek büyümesi ve enflasyonunun (4Ç ortalaması %78, gıda enflasyonu %93) etkisi ile güçlü büyüme bekliyoruz. Migros'un sektörde en yüksek benzer mağaza büyümesine (Lfl) ulaşmasını öngörüyoruz. Marj tarafında ise geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine paralel bir marj göreceğimizi. Migros'un 4. çeyreklerde mevsimsel olarak zayıf marjları nedeni ile benzerlerinden daha düşük marj açıklayacağını tahmin ediyoruz. Tahminlerimiz Şirket'in büyüme öngörülerinde hafif yukarı yönlü, marj öngörülerinde ise yaklaşık 20 baz puanlık aşağı yönlü risk olduğuna işaret ediyor.
MPARK	9 Mart	2.903	1.756	65%	703	359	96%	298	125	138%	Eylül 2022'de SGK fiyatlarında artış oldu. SGK fiyat artışının 4Ç22'yi tamamen etkileyeceğini görüyoruz. 4Ç22'de konsolide satış büyümesinin, ağırlıklı olarak Sentez iştirakinin satışı nedeniyle TÜFE'deki değişimden daha düşük bir oranda olacağına inanıyoruz. FAVÖK marjının ağırlıklı olarak SGK fiyatlarındaki artış ve YST satışlarının konsolide satışlar içindeki payının artması nedeniyle yıllık bazda 378 baz puan artmasını bekliyoruz.

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET SATIŞLAR			FAVÖK			NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	
PETKM	27 Şubat-3 Mart	12.172	9.550	27%	191	1.692	-89%	87	1.529	-94%	Petrokimya sektöründe zayıf talep ve yüksek stok birikimiyle beraber zayıf seyreden ürün marjları ve Petkim'in etilen fabrikasındaki büyük bakım duruşu sebebiyle Petkim'in 4Ç22'de FAVÖK net net karının oldukça zayıf geleceğini tahmin ediyoruz. Bu dönemde varlık yeniden değerlemelerinden elde edilebilecek tek seferlik gelir ve muhtemel ertelenmiş vergi gelirlerinin faaliyet tarafındaki olumsuzluğu bir miktar kapatıp net karı destekleyeceğini tahmin ediyoruz.
PGSUS	6-10 Mart	11.594	3.492	232%	3.589	478	651%	3.458	-970	a.d.	Net satışların 4Ç22'de Euro bazında %105 artmasını bekliyoruz. FAVÖK'ün 4Ç22'de Euro bazında yıllık %154 artmasını bekliyoruz. 4Ç22'de şirketin %31 FAVÖK marjı ile geçmiş son çeyreklere göre rekor bir marj elde etmesini bekliyoruz.
SELEC	20-24-Şubat	14.425	8.014	80%	889	214	315%	666	203	228%	İlaç fiyatlarında Aralık ortasında yapılan %36'lık artışın getirdiği stok kazançlarının 4Ç22 karını olumlu etkilemesini bekliyoruz.
SISE	6-10-Şubat	28.871	11.045	161%	6.063	2.387	154%	3.122	5.038	-38%	Düzcam ve kimyasallar iş kollarında güçlü fiyatlandırma ciro büyümesini destekliyor. Güçlü EUR kaynaklı kur farkı zararları ve yüksek baz etkisi nedeniyle net karda yıllık bazda düşüş bekliyoruz.
SOKM	9-10 Mart	18.008	7.984	126%	1.411	721	96%	462	10	4554%	Güçlü talep, hızlı mağaza açılışları (yıllık +12%) ve gıda enflasyonunun (4Ç ortalaması %93) etkisi ile güçlü büyüme bekliyoruz. Yıllık bazda yüksek baz etkisi nedeniyle hafif FAVÖK marjı daralması öngörüyoruz. Tahminlerimiz yıllık büyümenin Şirket'in öngörülerinin üst bandını hafif aşacağını, FAVÖK marjının da ise Şirket'in öngörülerine paralel olacağına işaret ediyor.
TAVHL	30 Ocak – 3 Şubat	4.730	2.016	135%	1.305	470	178%	209	-385	n.m.	4Ç22'de Almati hariç net satışların Euro bazında 4Ç19'a kıyasla %10 artmasını bekliyoruz. 4Ç22'de Almati hariç FAVÖK'ün Euro bazında 4Ç19'a kıyasla %12 artmasını bekliyoruz.
TCELL	13-17-Şubat	15.686	10.192	54%	6.351	4.212	51%	1.638	1.385	18%	Müşteri tarifelerinin yeniden fiyatlandırılması ve fiyat ayarlamaları neticesinde büyüme tarafında kademeli toparlanma bekliyoruz. FAVÖK marjının sıkı gider kontrolü neticesinde büyük ölçüde yatay kalmasını bekliyoruz.
TKFEN	20-24-Şubat	9.160	5.203	76%	990	-476	n.m.	560	-353	n.m.	Gübre iş kolu dolar bazında artan gübre fiyatlarından olumlu etkileniyor. Diğer yandan gübre tarafının karlılığında geçen yılın oldukça yüksek bazından normalleşme bekliyoruz. Taahhüt iş kolundan bu çeyrek FAVÖK katkısı öngörmüyoruz.
THYAO	1 Mart	87.354	36.860	137%	24.209	11.277	115%	9.370	1.981	373%	4Ç22'de net satışların ABD doları bazında %42 artmasını bekliyoruz. FAVÖK'ün 4Ç22'de ABD doları bazında yıllık %29 artmasını bekliyoruz.

HİSSE KODU	BEKLENEN AÇIKLAMA TARİHİ	NET SATIŞLAR			FAVÖK			NET KAR			YORUMLAR
		4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	4Ç22T	4Ç21	Y/Y DEĞİŞİM	
TOASO	3 Şubat	22.926	10.326	122%	3.509	2.732	28%	2.746	1.217	126%	4Ç22'de toplam satış hacminin yıllık %44 artmasını bekliyoruz. FAVÖK'ün TL bazında %28 artarken EUR bazında ise %14 daralmasını bekliyoruz. 4Ç22'de güçlü fiyatlandırmanın devam ettiğini görüyoruz. 4Ç21'de şirket ağırlıklı olarak kur dalgalanması yüzünden rekor bir FAVÖK marjı elde etmişti. Yatırımcılara 4Ç22'de yüksek baz etkisi olduğunu hatırlatmak istiyoruz.
TTKOM	13-17-Şubat	14.770	9.864	50%	5.541	4.301	29%	1.357	1.084	25%	Müşteri tarifelerinin yeniden fiyatlandırılması ve fiyat ayarlamaları neticesinde büyüme tarafında kademeli toparlanma bekliyoruz. Artan finansman giderleri net kar tarafında baskı yaratmaya devam ediyor.
TTRAK	30 Ocak – 3 Şubat	7.530	3.601	109%	1.199	541	122%	877	492	78%	4Ç22'de toplam traktör satış hacminin yıllık bazda %3 daraldığını tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün TL bazında %122. EUR bazında ise %48 artmasını bekliyoruz.
TUPRS	8 Şubat	105.794	56.470	87%	14.621	6.891	112%	8.416	1.392	505%	4Ç22'de Akdeniz piyasasında ortalama dizel jet yakıtı ve benzin ürün marjları sırasıyla 45.4 dolar, 37.2 dolar ve 16.0 dolar seviyesinde olurken geçen senenin aynı döneminde göre %303, %309 ve %29'luk bir artışa denk geldi. Normallerin üzerinde seyreden ürün marjları sebebiyle Tüpraş'ın faaliyet karı ve net karında 4Ç21'e göre güçlü bir artış bekliyoruz. Öte yandan mevsimsellikten ötürü 3Ç22'ye göre net kar ve FAVÖK'te düşüş gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.
ULKER	10-Mart	8.510	4.118	107%	1.240	833	49%	691	-1.119	n.m.	Fiyat artışları, ciro ve FAVÖK büyümesini desteklemeye devam ediyor. Yatırım portföyünden beklediğimiz olumlu katkının net kar olumlu etkilemesini bekliyoruz.
VESBE	20-24-Şubat	1.160	4.910	-76%	745	884	-16%	209	413	-49%	Yıllık marjlarda yüksek maliyet enflasyonu, sabit ihracat fiyatları ve yüksek baz etkisi kaynaklı gerileme bekliyoruz. Çift haneli ihracat hacim artışı büyüme tarafını destekliyor.
YATAS	8-10 Mart	2.094	984	113%	236	148	60%	169	108	57%	Büyüyen mağaza ağı, pazar payı artışları ve fiyat ayarlamaları neticesinde güçlü büyüme öngörüyoruz. Faaliyet karlılığının yılın yansına büyük ölçüde paralel gerçekleşmesini bekliyoruz.
TOPLAM		664.152	338.330	96%	105.858	63.857	66%	57.282	29.409	95%	

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.