



4Ç21 Kar Tahminleri

21 Ocak 2022

Genel Yatırım Tavsiyesi

4Ç21 bilanço dönemi önümüzdeki hafta başlayacaktır (konsolide olmayan şirketler için son tarih 1 Mart, konsolide finansallar için son açıklanma tarihi 11 Mart olarak belirlenmiştir). Takibimizdeki banka ve şirketlerden **AKBNK, GARAN YKBNK, THYAO, KRDM, TKFEN, FROTO, PETKM, OZKGY** ve **EKGYO**'nun 4Ç'de güçlü sonuçlar açıklamasını beklerken **ARCLK, TTKOM, TCELL** ve **AKCNS**'nin görece zayıf sonuçlar açıklamasını öngörüyoruz.

Artan net faiz gelirleriyle bankacılık sektörü için güçlü bir çeyrek

%9,5-%23 aralığındaki çeyreklik özkaynak tahminlerimizle 4Ç21'de %29 çeyreklik büyüme öngörüyoruz. Çeyreklik gelişmedeki temel faktörler i) iyileşen kredi mevduat makasları ve artan menkul kıymet getirileriyle yükselen net faiz marjları, ii) güçlü komisyon gelirleri. Diğer taraftan, TL'deki değer kaybına bağlı olarak artan provizyon giderlerinin karlılığı baskılayacağını düşünüyoruz. Ancak, özel bankaların hedge pozisyonları sayesinde artan ticari karla karşılık giderlerinin negatif etkisini azaltacağını düşünüyoruz. BBVA'nın GARAN pay alım teklifi, kamu bankalarında sermaye artış haberleri ve yabancı para zorunlu karşılıklara uygulanacak komisyonda erteleme gibi gelişmelerle güçlü çeyreklik sonuçlara piyasa tepkisinin kısa vadede pozitif olacağını düşünüyoruz.

Finans Dışı: FAVÖK'te çeyreklik %11 artış, net karda hafif daralma

Takibimizdeki finans dışı şirketlerin toplam sonuçlarının yüksek enflasyon ve artan döviz kurlarına bağlı olarak 4Ç'de pozitif etkileneceğini düşünüyoruz. Toplam satışların çeyreklik %21 büyüyeceğini öngörsek de, maliyet baskılarının kar marjlarını baskılamaya başladığını görmekteyiz. Çeyreklik net karda %6 daralma beklessek de geçen senenin düşük bazının ardından yıllık %95 büyüme öngörüyoruz.

Yatırım Finansman Menkul Değerler - Araştırma - 4Ç21 Beklenti

mn TL	4Ç21T	4Ç20	Y/Y Δ	3Ç21	Ç/Ç Δ
Finansal Olmayan					
Net Satışlar	304,379	182,634	67%	252,561	21%
FAVÖK	58,496	30,710	90%	52,502	11%
Net Kar	29,279	15,051	95%	31,038	-6%
Finansal					
Net Kar	14,218	4,983	185%	10,990	29%
Toplam					
Net Kar	43,497	20,034	117%	42,028	3%

Kaynak: Şirketler, Yatırım Finansman Menkul Değerler

TL Milyon Hisse Kodu	4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Δ	4Ç20	Yıllık Δ	Yorumlar
AKBNK Net Kar	4,184	3,211	30%	1,848	126%	Akbank'ın 4Ç'de 4,2mlrTL net karla %23 çeyreklik özkaynak karlılığı açıklamasını bekliyoruz. Kredi mevduat makasındaki iyileşme ve 3,2mlrTL (3Ç: 2,7mlrTL) TÜFE'ye endeksli gelir tahminimizle, net faiz gelirlerinin 7,9mlrTL'ye (çeyreklik +%25, yıllık +%51) ulaşmasını öngörüyoruz. 1,9mlrTL'lik (3Ç: 2,5mlrTL) swap maliyeti tahminimize rağmen, hedge pozisyonları sayesinde 4Ç'de 6,9mlrTL (3Ç: 1,4mlrTL zarar) ticari kar tahmin ediyoruz. Diğer taraftan, TL'deki değer kaybı nedeniyle 7,9mlrTL (300mnTL serbest karşılık tahmini dahil, 3Ç: 569mnTL) seviyesinde büyük miktarda provizyon ayrılmasını öngörüyoruz. Faaliyet giderlerinde yıllık %41, komisyon gelirlerinde ise %68 artış öngörüyoruz.
GARAN Net Kar	3,785	3,645	4%	1,111	241%	3,8mlrTL olan çeyreklik net kar beklentimiz %21 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Marjlardaki iyileşme ve artan TÜFE'ye endeksli gelirlerle (YFt: 2,4mlrTL, 3Ç: 1,7mlrTL), net faiz gelirlerinin 11,5mlrTL'ye (çeyreklik +%31, yıllık +%75) ulaşmasını bekliyoruz. 3,7mlrTL (3Ç: 3,4mlrTL) swap maliyetine rağmen, hedge pozisyonları sayesinde 4Ç'de 6,2mlrTL (3Ç: 2,3mlrTL zarar) ticari kar açıklanmasını öngörüyoruz. Ancak, TL'deki değer kaybı nedeniyle karşılık giderlerinin 12,7mlrTL'ye (600mnTL serbest karşılık tahmini dahil, 3Ç: 3mlrTL) ulaşacağını tahmin ediyoruz. Faaliyet giderlerinde yıllık %51, komisyon gelirlerinde ise %58 artış öngörüyoruz.
HALKB Net Kar	1,019	92	1005%	510	100%	Önceki çeyreklerdeki zayıf karlılığın ardından, Halkbank'ın 4Ç'de 1mlrTL net kar ve %9,5 çeyreklik özkaynak karlılığı açıklamasını öngörüyoruz. Karlılıktaki iyileşmenin temel sebebinin, kredi mevduat makaslarındaki iyileşme ve 9,6mlrTL'ye yükselen TÜFE'ye endeksli gelirlerle (Aralık ayı enflasyonu, 3Ç: 3mlrTL) 19,3mlrTL (çeyreklik +%353, yıllık +%672) olarak tahmin ettiğimiz net faiz gelirleridir. Diğer taraftan, 2,1mlrTL'lik (3Ç: 2,7mlrTL) swap maliyetleriyle 6,9mlrTL (3Ç: 2,7mlrTL zarar) ticari zarar ve 9,9mlrTL (3Ç: 705mnTL) provizyon giderlerinin karlılığı baskılanmasını bekliyoruz. Faaliyet giderlerinde yıllık %38, komisyon gelirlerinde ise %90 artış öngörüyoruz.
VAKBN Net Kar	1,788	767	133%	669	167%	Vakıfbank'ın 4Ç21'de 1,8mlrTL net kar ve %15 çeyreklik özkaynak karlılığıyla önceki çeyreklerle kıyasla güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Artan karlılıktaki ana faktörün iyileşen marjlar ve 3,8mlrTL'ye (3Ç: 2,7mlrTL) yükselen TÜFE'ye endeksli getirilerle 8,3mlrTL'ye (çeyreklik +%77, yıllık +%103) yükselen net faiz gelirleri olacağını öngörüyoruz. Bunun yanında, 1,6mlrTL'ye (3Ç: 2,1mlrTL) gerileyen swap maliyetleriyle 990mnTL'ye (3Ç: 1,8mlrTL zarar) gerileyen ticari zararın da karlılıktaki çeyreklik iyileşmeyi destekleyeceğini düşünüyoruz. Ancak, provizyon giderlerinin 5,5mlrTL'ye (300mnTL serbest karşılık tahmini dahil, 3Ç: 2mlrTL) ulaşmasını bekliyoruz. Faaliyet giderlerinde yıllık %3 daralma, komisyon gelirlerinde ise %72 artış öngörüyoruz.
YKBNK Net Kar	3,320	3,247	2%	765	334%	3,3mlrTL olan çeyreklik net kar beklentimiz %23 özkaynak karlılığına işaret etmektedir. Marjlardaki iyileşme ve artan TÜFE'ye endeksli gelirlerle (YFt: 3,3mlrTL, 3Ç: 2,7mlrTL), net faiz gelirlerinin 7,7mlrTL'ye (çeyreklik +%22, yıllık +%53) ulaşmasını bekliyoruz. 1,8mlrTL (3Ç: 2mlrTL) swap maliyetine rağmen, hedge pozisyonları sayesinde 3,3mlrTL'ye (3Ç: 1,7mlrTL zarar) ulaşmasını beklediğimiz ticari kar karlılığı destekleyecektir. Ancak, TL'deki değer kaybı nedeniyle karşılık giderlerinin 5,8mlrTL'ye (3Ç: 873mnTL) ulaşacağını tahmin ediyoruz. We expect OPEX to increase by 41% y/y, while fee income would increase by 50%.
ANSGR Net Kar	122	28	330%	81	52%	Kombine rasyosunda çeyreklik bozulma öngörsek de, artan kur farkı gelirleriyle yükselen yatırım gelirlerinin karlılığı desteklemesini ve Şirket'in 122mnTL net kar açıklamasını bekliyoruz.

TL Milyon Hisse Kodu	4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Δ	4Ç20	Yıllık Δ	Yorumlar
Net Satışlar	9,743	11,787	-17%	6,419	52%	Anadolu Efes'in 4Ç konsolide gelir büyümesinin hem Coca Cola hem de Bira operasyonlarındaki satış hacmi büyümesi sayesinde yıllık bazda 52% artmasını tahmin ediyoruz. FAVÖK tahminimiz ise %67'lik büyümeyle 1503 milyon TL'ye karşılık gelmektedir. AEFES'in 4Ç'de finansal giderlerdeki artış nedeniyle net zarar açıklamasını tahmin ediyoruz.
AEFES FAVÖK	1,503	2,323	-35%	900	67%	
Net Kar	-528	556	n.m.	126	n.m.	
Net Satışlar	899	751	20%	590	52%	İhracatın önceki çeyreklere göre daha yüksek payı ve TL'deki değer kaybı sonucunda 4Ç'de %52 ciro artışı bekliyoruz. Güçlü satış performansına rağmen, enerji fiyatlarındaki sert artış nedeniyle FAVÖK marjının 8,2 puan azalarak %8,7'ye gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Öte yandan, Karçimsa'nın satışının AKCNS'nin net karı üzerinde olumlu bir etkisinin olmasını bekliyoruz.
AKCNS FAVÖK	78	104	-25%	100	-22%	
Net Kar	55	36	55%	41	33%	
Net Satışlar	N/A	0		0		Alarko'nun net karının TL'de yaşanan değer kaybından olumsuz etkilenirken, enerji dağıtım iş kolundan gelecek enflasyona endeksli gelirler bu kaybı bir miktar dengeleyebilir.
ALARK FAVÖK	N/A	0		0		
Net Kar	115	352	-67%	542	-79%	
Net Satışlar	21,340	18,148	18%	13,335	60%	TL'deki değer kaybı ve devam eden güçlü talep sayesinde ARCLK'te büyüme ivmesinin 4Ç'de devam etmesini bekliyoruz. ARCLK için net satış tahminimiz yıllık bazda %60 artışla 21.3 milyar TL'dir. 4. çeyrekte daha yüksek gelir tahminine rağmen, yüksek baz etkisi nedeniyle FAVÖK marjının 6,8 puan azalarak %7,5'e gerilemesini bekliyoruz.
ARCLK FAVÖK	1,596	1,761	-9%	1,905	-16%	
Net Kar	620	651	-5%	1,163	-47%	
Net Satışlar	9,325	3,318	181%	7,682	21%	Aselsan'ın 4Ç cirosunda %21 artış tahmin ederken, kurlarda yaşanan artışın net karı olumlu etkilemesini bekliyoruz.
ASELS FAVÖK	2,797	572	389%	2,111	33%	
Net Kar	2,970	602	393%	1,461	103%	
Net Satışlar	19,849	17,457	14%	15,309	30%	Bim'in artan gıda enflasyonu sayesinde ciro büyümesinde %30 seviyesini sürdürmesini beklerken, kar marjlarında geçen senenin güçlü bazına göre bir miktar normalleşme bekliyoruz. Rekabet kurumu cezasının bu çeyrekte gider olarak yansıtılacağını varsayarak, 385 m TL net kar tahmin ediyoruz.
BIMAS FAVÖK	1,732	1,510	15%	1,525	14%	
Net Kar	385	884	-56%	825	-53%	
Net Satışlar	5,384	6,794	-21%	3,184	69%	CCOLA'nın satış hacim artışı ve uluslararası operasyonların olumlu etkisi sayesinde güçlü sonuçlar elde etmesini bekliyoruz. CCOLA için ciro beklentimiz, yıllık %69 büyümeyle 5,384m TL'dir. CCOLA'nın FAVÖK'ünün, temel olarak daha iyi fiyatlandırma ve etkin maliyet yönetimi stratejileri sayesinde yıllık %89 artışla 950 milyon TL olmasını bekliyoruz. Bazı kur kaynaklı giderlere rağmen, güçlü operasyonel sonuçlar sayesinde bu çeyrekte net kar tahmin ediyoruz.
CCOLA FAVÖK	950	1,615	-41%	502	89%	
Net Kar	95	916	-90%	-84	n.m.	
Net Satışlar	1,046	891	17%	732	43%	FAVÖK marjının elektrik ve petrol fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle 7,8 puan azalarak %10,4'e gerilemesini bekliyoruz. CİMSA için FAVÖK tahminimiz yıllık bazda 18% daralma ile 109 milyon TL'dir.
CİMSA FAVÖK	109	153	-29%	134	-18%	
Net Kar	68	49	38%	40	69%	
Net Satışlar	6,424	4,846	33%	6,830	-6%	DOAS'ın satış adetleri yıllık olarak %43 daralmış olsa da, yüksek fiyatlama ve kar marjları sayesinde faaliyet karında güçlü ivmenin bu çeyrekte de sürmüş olabileceğini tahmin ediyoruz. Net kar marjı için tahminimiz %4,6 (geçen sene %4,3) seviyesindedir.
DOAS FAVÖK	642	576	12%	519	24%	
Net Kar	293	370	-21%	296	-1%	

TL Milyon Hisse Kodu	4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Δ	4Ç20	Yıllık Δ	Yorumlar
Net Satışlar	2,060	2,061	0%	993	107%	Gayrimenkul yatırımlarına olan güçlü talep ve artan fiyatlarla EKGYO'nun 4Ç21'de FAVÖK marjında çeyreklik 3 puan artışla %27 olarak açıklamasını bekliyoruz (3Ç: %24). Böylelikle çeyreklik net karın 493mTL olarak ve 2021 yılı net karının EKGYO yıllık hedefini (1,1mTL) aşarak 1,5mTL olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz.
EKGYO FAVÖK	656	503	30%	59	1016%	
Net Kar	493	331	49%	256	93%	
Net Satışlar	7,636	7,883	-3%	3,279	133%	ENKA'nın inşaat iş kolunda yılın ilk 9 ayında kaydettiği yüksek kar marjlarının son çeyrekte daha düşük gerçekleşebileceğini düşünerek, FAVÖK performansında çeyreklik olarak bir miktar düşüş bekliyoruz. Buna rağmen artan kurların da etkisiyle yıllık olarak FAVÖK 0,7 milyar TL'den 1,5 milyar TL seviyesine yükselecektir.,
ENKAI FAVÖK	1,516	2,175	-30%	655	131%	
Net Kar	1,255	1,143	10%	1,995	-37%	
Net Satışlar	22,616	18,263	24%	10,112	124%	EREGL'nin son çeyrekte ton başına FAVÖK performansının önceki çeyreğe göre 400 dolar üzerinden 345 dolar seviyesine gerilemesini beklerken, bu çeyrekte vergi giderindeki artış nedeniyle (TL'nin değer kaybı vergi finansallarında daha yüksek vergiye tabi kara neden oluyor) net karda geçen çeyreğe göre %20 düşüş tahmin ediyoruz.
EREGL FAVÖK	8,372	7,418	13%	2,685	212%	
Net Kar	4,024	5,003	-20%	1,859	116%	
Net Satışlar	24,058	18,871	27%	20,961	15%	Ford'un ihracat adetleri gerilemiş olsa da, artan kurlar ve yurtiçinde güçlü karlılık sayesinde net karda ve FAVÖK seviyesindeki güçlü sonuçlar açıklanmasını bekliyoruz.
FROTO FAVÖK	2,848	2,036	40%	2,322	23%	
Net Kar	3,133	1,892	66%	1,927	63%	
Net Satışlar	2,756	1,987	39%	1,451	90%	Kordsa'nın son çeyrek faaliyet kar marjının artan hammadde maliyeti etkisiyle yılın ilk 9 aylık dönemine göre daha düşük gerçekleşmesini bekliyoruz, fakat finansal gelirler ve kur farkları sayesinde net kar performansı bu çeyrekte güçlü olacaktır.
KORDS FAVÖK	381	309	23%	210	81%	
Net Kar	302	141	114%	59	411%	
Net Satışlar	1,335	891	50%	939	42%	Kozal'ın altın üretiminin son çeyrekte 62 bin ons seviyesinde olmasını tahmin ediyoruz, bu rakam geçen sene 66 bin ons seviyesindeydi. TL'de yaşanan değer kaybı nedeniyle kur farkı geliri etkisiyle net karın bu çeyrekte yüksek olmasını bekliyoruz.
KOZAL FAVÖK	743	570	30%	413	80%	
Net Kar	1,060	522	103%	363	192%	
Net Satışlar	4,731	3,679	29%	2,348	101%	Kardemir'in TL bazındaki yurtiçi demir cevheri alımları, şirketin kar marjlarını desteklemektedir. Son çeyrekte ürün fiyatları bir miktar gerileme kaydetse de, ton başına karlılıkta kur etkisi ile birlikte hafif artış öngörüyoruz. Net karın da azalan finansal giderler sayesinde güçlü ivmesini korumasını bekliyoruz.
KARDM FAVÖK	1,410	1,065	32%	614	130%	
Net Kar	1,032	716	44%	457	126%	
Net Satışlar	10,278	9,817	5%	7,927	30%	Hipermarket trafiğinde yaşanan artış ve online satışlarda devam eden büyüme, Migros'un bu çeyrekte %30 satış büyümesi elde etmesine yardımcı olacaktır. FAVÖK marjını %8,1 olarak tahmin ederken, 291 milyon TL Rekabet Kurumu cezası gideri oluşacağını varsayarak bu çeyrekte net zarar öngörmekteyiz.
MGROS FAVÖK	828	908	-9%	583	42%	
Net Kar	-108	156	n.m.	-125	n.m.	
Net Satışlar	1,720	1,498	15%	1,201	43%	4Ç'de cironun 1,7mTL'ye yükselmesini beklememize rağmen, artan maliyetler nedeniyle FAVÖK marjında çeyreklik 5 puan gerilemeyle %21 olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz. 3Ç'deki ertelenmiş vergi gideri etkisiyle düşük gelen net karın ardından, Şirket'in 4Ç'de 43mTL net kar açıklamasını bekliyoruz.
MPARK FAVÖK	369	398	-7%	271	36%	
Net Kar	43	18	143%	42	3%	

TL Milyon Hisse Kodu	4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Δ	4Ç20	Yıllık Δ	Yorumlar
Net Satışlar	1,525	815	87%	1,159	32%	
OTKAR FAVÖK	322	133	141%	278	16%	Otokar'ın zırlı araç satışları güçlü seyrini koruyor, bu çeyrekte kurların da desteğiyle net karın geçen çeyreğe göre önemli ölçüde iyileşmesini bekliyoruz.
Net Kar	333	120	178%	298	12%	
Net Satışlar	541	345	57%	333	62%	
OZKGY FAVÖK	231	168	38%	60	286%	Büyükaly Projesi'ndeki güçlü teslimler ve artan kira gelirleriyle 4Ç'de Şirket'in 541mTL hasılat açıklamasını bekliyoruz. Artan gelirlerle paralel olarak, %43 marjla 231mTL FAVÖK marjı açıklanmasını öngörüyoruz. Güçlü operasyonel performansın yanında güçlü değerlendirme farklarından gelirler ve kambiyo karlarıyla Şirket'in 1,9mTL seviyesinde güçlü bir net kar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
Net Kar	1,932	122	1481%	363	433%	
Net Satışlar	3,370	4,538	-26%	1,284	162%	
PGSUS FAVÖK	513	1,739	-71%	4	12803%	PGSUS'un yolcu trafiği, operasyonlardaki toparlanma sayesinde 4Ç'de yıllık bazda %52 arttı. Çeyrek için de benzer bir gelir artışı ve 513m TL (40m EUR) pozitif FAVÖK bekliyoruz. Öte yandan, USD'nin EUR karşısında değer kazanması nedeniyle 75 milyon EURO net zarar bekliyoruz.
Net Kar	-954	593	n.m.	-740	n.m.	
Net Satışlar	9,006	6,735	34%	4,088	120%	
PETKM FAVÖK	1,853	1,335	39%	764	143%	Petkim'in 4Ç sonuçlarında güçlü karlılığın devam etmesini, FAVÖK performansının çeyreklik olarak 1,3 milyar TL'den 1,9 milyar TL'ye yükselmesini bekliyoruz. Artan döviz kurları şirketin rakamlarını olumlu etkilemeye devam etmektedir. 2021 karından hisse başına xx nakit temettü tahmin ediyoruz (%xx temettü verimi).
Net Kar	1,418	1,702	-17%	663	114%	
Net Satışlar	10,908	8,236	32%	6,708	63%	
SISE FAVÖK	2,182	1,986	10%	1,546	41%	Şişecam'ın bu çeyrekte ciro büyümesi kuvvetli seyrine devam etse de, FAVÖK marjında %20 seviyesine gerileme öngörüyoruz (3Ç'de marj %24 seviyesindeydi). TL bazında FAVÖK yine de yıllık %63 ve 3ç'ye göre %32 artış kaydedecektir. TL'de yaşanan değer kaybı sonucu oluşan kur farkı gelirlerinin etkisiyle, net karın güçlü sıçrama kaydetmesini tahmin ediyoruz.
Net Kar	3,468	1,353	156%	746	365%	
Net Satışlar	1,808	1,964	-8%	689	163%	
TAVHL FAVÖK	470	909	-48%	61	668%	THYAO ve PGSUS gibi, yolcu sayısı bazında yıllık bazda toparlanma, TAVHL'nin cirosunu destekleyecektir, bu çeyrekte için yıllık bazda %163'lük bir gelir artışı bekliyoruz. FAVÖK tahminimiz 470m TL (37m EUR) seviyesindeyken, operasyonel toparlanmaya rağmen yine de net zarar açıklanmasını bekliyoruz.
Net Kar	-381	632	n.m.	-768	n.m.	
Net Satışlar	9,975	9,308	7%	7,872	27%	
TCELL FAVÖK	4,126	4,094	1%	3,303	25%	Turcoell'in uluslararası operasyonlarından daha yüksek katkı sayesinde yıllık %27 büyüme ile 9975 milyon TL hasılat açıklamasını bekliyoruz. FAVÖK tahminimiz, ağırlıklı olarak satışların kırılımı ve iç piyasadaki fiyat artışları sayesinde 4126 milyon TL (yıllık %25 artış) seviyesinde bulunuyor. Öte yandan, TL'deki sert değer kaybı nedeniyle yıllık bazda daha düşük net kar beklentimiz bulunmaktadır.
Net Kar	587	1,429	-59%	1,302	-55%	
Net Satışlar	5,126	3,599	42%	3,356	53%	
TKFEN FAVÖK	672	338	99%	60	1024%	Gübre fiyatlarında bu çeyrekte yaşanan sert artış Tekfen'in güçlü sonuçlar açıklamasına yardımcı olacaktır. İnşaat iş kolunda marjlar zayıf seyrine devam ederken, finansal gelirlerin de etkisiyle son çeyrekte net karın 700 milyon TL seviyesinin üzerinde olmasını bekliyoruz.
Net Kar	743	463	60%	-191	n.m.	
Net Satışlar	10,650	5,595	90%	9,198	16%	
TOASO FAVÖK	1,498	975	54%	1,111	35%	Tofaş'ın yurtiçi ve yurtdışı satış adetleri çip tedarikinde yaşanan problemler nedeniyle azalmış olsa da, özellikle yurtiçinde devam eden güçlü fiyatlama sayesinde faaliyet karı performansının olumlu olmasını bekliyoruz. FAVÖK tahminimiz 1,5 milyar TL seviyesinde olup, bu rakam geçen çeyrekte 1,0 milyar TL ve bir önceki yılın aynı döneminde 1,1 milyar TL olarak gerçekleşmişti.
Net Kar	1,078	581	86%	639	69%	

TL Milyon Hisse Kodu	4Ç21T	3Ç21	Çeyreklik Δ	4Ç20	Yıllık Δ	Yorumlar	
TTKOM	Net Satışlar	9,002	8,640	4%	7,650	18%	Devameden net abone kazanımları ve yurtiçindeki fiyat artışları sayesinde yıllık bazda %18 satış büyümesi tahmin ediyoruz. FAVÖK tahminimiz 4.206mn TL (yıllık %26 artış). Öte yandan, TL'deki sert değer kaybı nedeniyle 4Ç'de daha zayıf bir net kar beklentimiz bulunmaktadır.
	FAVÖK	4,206	4,009	5%	3,343	26%	
	Net Kar	565	2,050	-72%	1,104	-49%	
TTRAK	Net Satışlar	3,555	2,467	44%	2,441	46%	TL'deki değer kaybı ve satış hacmindeki artış sayesinde ciroda yıllık bazda %45,7'lik büyüme bekliyoruz. Güçlü satış rakamlarına rağmen, ihracatın toplamsatışlar içindeki payının artması nedeniyle FAVÖK marjının daha düşük olmasını bekliyoruz. FAVÖK tahminimiz 454mn TL iken net kar taminimiz 388mn TL'dir.
	FAVÖK	454	330	37%	466	-3%	
	Net Kar	388	222	75%	416	-7%	
TUPRS	Net Satışlar	52,151	40,993	27%	19,990	161%	Tüpraş'ın TL'de yaşanan değer kaybı sonucu oluşan kur farkı giderlerinin net kar üzerinde bu çeyrekte olumsuz etki yapmasını tahmin ederken, şirketin elindeki stokların değerlendirilmesinden elde edeceği stok karının bir kısmının 2022 yılına kayabileceğini tahmin ediyoruz. Sene sonunda kaydedilmesi muhtemel vergi geliri ve faaliyet karı performansında beklenen hafif iyileşme ile net karda başa baş seviyeye yakın sonuç öngörüyoruz.
	FAVÖK	5,578	2,472	126%	233	2297%	
	Net Kar	120	988	-88%	376	-68%	
THYAO	Net Satışlar	35,562	29,033	22%	13,923	155%	Yolcu trafiğindeki güçlü toparlanma ve kargo operasyonlarında devameden fiyatlamaya sayesinde THYAO için güçlü sonuçların 4. çeyrekte de devam etmesini bekliyoruz. Gelirlerde %155 büyüme öngörüyoruz. Güçlü ciro büyümesi ve Lira'nın değer kaybı, çeyrek için FAVÖK'ü destekleyebilir. FAVÖK tahminimiz 9,8 milyar TL iken 4Ç'de net karın ABD dolarının Euro karşısında değer kazanmasından pozitif etkilenmesini beklemekteyiz.
	FAVÖK	9,861	9,680	2%	3,885	154%	
	Net Kar	4,476	6,291	-29%	-385	n.m.	

Sembol	2021T Net Kar	Temettü Dağıtım Oranı (Tahmini)	Ödenmesi Beklenen Temettü Tutarı (TL mn)	Sermaye	Kapanış Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi (%)
EREGL	14,828	83%	12,250	3,500	28.66	3.5000	12.2%
TTKOM	5,243	70%	3,670	3,500	9.94	1.0486	10.5%
DOAS	1,549	71%	1,100	220	48.48	4.9987	10.3%
PETKM	5,340	37%	1,976	2,534	8.86	0.7797	8.8%
KARDM	3,168	40%	1,267	1,140	12.65	1.1117	8.8%
TTRAK	1,218	80%	974	53	228.50	18.2569	8.0%
TCELL	4,234	75%	3,175	2,200	18.35	1.4432	7.9%
CIMSA	698	50%	349	135	34.74	2.5831	7.4%
FROTO	7,844	80%	6,275	351	263.10	17.8821	6.8%
OTKAR	849	70%	595	24	365.00	24.7751	6.8%
TOASO	3,142	80%	2,514	500	78.55	5.0279	6.4%
BIMAS	2,679	90%	2,411	607	70.00	3.9705	5.7%
SISE	7,564	30%	2,269	3,063	13.79	0.7408	5.4%
EKGYO	1,610	30%	483	3,800	2.40	0.1271	5.3%
ANSGR	462	33%	152	500	6.25	0.3048	4.9%
ENKAI	5,586	70%	3,910	5,600	14.40	0.6982	4.8%
TKFEN	1,936	20%	387	370	23.00	1.0462	4.5%
ARCLK	2,895	55%	1,592	676	52.60	2.3561	4.5%
CCOLA	2,135	50%	1,068	254	117.30	4.1969	3.6%
AEFES	739	80%	591	592	29.00	0.9981	3.4%
KCHOL	13,200	20%	2,640	2,536	32.00	1.0411	3.3%

Sembol	2021T Net Kar	Temettü Dağıtım Oranı (Tahmini)	Ödenmesi Beklenen Temettü Tutarı (TL mn)	Sermaye	Kapanış Fiyat	Hisse Başına Temettü	Temettü Verimi (%)
YKBNK	10,252	10%	1,025	8,447	4.02	0.1214	3.0%
AKBNK	11,527	10%	1,153	5,200	7.84	0.2217	2.8%
AKCNS	184	50%	92	191	18.57	0.4802	2.6%
GARAN	12,883	10%	1,288	4,200	11.94	0.3067	2.6%
ASELS	6,111	20%	1,222	2,280	22.54	0.5361	2.4%
ALARK	612	20%	122	435	15.15	0.2813	1.9%
HALKB	1,234	0%	0	2,474	5.49	0.0000	0.0%
VAKBN	3,966	0%	0	3,906	3.94	0.0000	0.0%
KORDS	800	0%	0	195	35.02	0.0000	0.0%
KOZAL	2,927	0%	0	153	128.20	0.0000	0.0%
MGROS	259	0%	0	181	41.86	0.0000	0.0%
MPARK	208	0%	0	208	34.80	0.0000	0.0%
OZKGY	2,256	0%	0	364	7.71	0.0000	0.0%
PGSUS	-1,957	0%	0	102	98.90	0.0000	0.0%
TAVHL	472	0%	0	363	37.98	0.0000	0.0%
THYAO	10,708	0%	0	1,380	28.10	0.0000	0.0%
TUPRS	2,047	0%	0	250	180.40	0.0000	0.0%

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta 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. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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 e-posta 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. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy	Genel Müdür Yrd.	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33
----------------	------------------	--	---------------------

Araştırma Bölümü

Serhat Kaya	Birim Müdürü	serhat.kaya@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 36
-------------	--------------	--	---------------------

Erol Gürcan	Ekonomist	erol.gurcan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37
-------------	-----------	--	---------------------

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Ulus	+90 (212) 263 00 24	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Bodrum	+90 (252) 999 14 04