YATIRIM
FİNANSMAN

4Ç18 Kar Tahminleri

29 Ocak 2019

Genel Yatırım Tavsiyesi

4Ç18'de takibimizdeki şirketlerde toplam net karın yıllık %48 artmasını bekliyoruz

4Ç18 kar dönemi bu hafta açıklanacak TTKOM, ARCLK, AKBNK ve GARAN sonuçları ile başlayıp 11 Mart'a kadar devam edecektir. 9 aylık periyottaki döviz kaynaklı kayıplardan sonra, bu çeyrekte finans dışı şirketlerin kur farkı gelirlerindeki artışla, takibimizdeki şirketlerin net karında yıllık %48 büyüme bekliyoruz. Banka karlarında yıllık %32 daralma beklerken, finans dışı şirketlerin net karında yıllık %136 büyüme öngörüyoruz.

Bankalar: Bankacılık sektörü net karında yıllık bazda %32, çeyreklik bazda %28 düşüş bekliyoruz

TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirilerinin ve komisyon gelirlerinin olumlu etkisinin daralan kredi mevduat faiz makasının ve artan swap maliyetlerinin olumsuz etkisini ancak kısmi olarak giderebileceğini düşünüyoruz . Bu nedenle takibimizdeki bankaların toplam net karında yıllık %32, çeyreklik %28 düşüş bekliyoruz. TL kredi mevduat faiz farkındaki göreceli iyi performans ve yıl bitmeden gerçekleşen sermaye benzeri ihraç maliyetini kapsayan dengeli bir fonlama dağılımıyla Vakıfbank, en iyi sonuç açıklamasını beklediğimiz bankadır. Banka net karının yıllık sadece %1 daralmasını öngörüyoruz. Diğer taraftan, Halkbank yüksek oranda kısa vadeli TL fonlama ve artan provizyon maliyetleri nedeniyle en zayıf sonuç açıklamasını beklediğimiz bankadır. Garanti ve Akbank'ın net karında ise sırasıyla yıllık %41 ve %40 daralma öngörmekteyiz. Sene başından beri %12 yükselen banka endeksinde, 4Ç18'de beklenen genel zayıf performans banka hisselerinde bir miktar kar satışına neden olabilir.

Finans Dışı Şirketler: Yıllık bazda %32 FAVÖK artışı ve %136 net kar büyümesi bekliyoruz

Takibimizdeki finans dışı şirketlerin, zayıf TL ve artan enflasyonla, %35 gelir büyümesi açıklamasını bekliyoruz. Güçlü faaliyet karlarıyla, %32 oranında yüksek bir FAVÖK büyümesi öngörüyoruz. Buna ek olarak, TL'nin değer kazanmasıyla finans dışı şirketlerin kur farkı gelirlerindeki artış net karlarını da olumlu etkiledi.

Finans dışındaki şirketler arasından **OTKAR, TKFEN, TTKOM, KOZAL ve BIZIM** hisselerinin bu çeyrekte güçlü operasyonel sonuçlar göstermesini bekliyoruz. **TTKOM, MGROS, KRDMD, CCOLA ve AEFES** hisselerinin ise artan kur farkı gelirleri sayesinde güçlü net kar açıklamasını bekliyoruz.

Yatırım Finansman Menkul Değerler - Araştırma - 4Ç18 Beklentileri

mn TL	3Ç18T	3Ç17	Y/Y Δ	2Ç18	Ç/Ç Δ
Finansal Olmayan					
Net Satışlar	**133,074**	98,407	35%	144,213	-8%
FAVÖK	**17,829**	13,492	32%	29,338	-39%
Net Kar	**12,111**	5,123	136%	8,348	45%
Finansal					
Net Kar	**3,908**	5,719	-32%	5,402	-28%
Toplam					
Net Kar	**16,019**	10,842	48%	13,750	16%

Kaynak: Şirketler, Yatırım Finansman Menkul Değerler

TLmn	9A18T	9A17	Y/Y Δ
Finansal Olmayan			
Net Satışlar	**487,391**	358,812	36%
FAVÖK	**82,398**	56,999	45%
Net Kar	**32,801**	27,100	21%
Finansal			
Net Kar	**23,025**	23,446	-2%
Toplam			
Net Kar	**55,825**	50,546	10%

Source: BIST, Yatirim Finansman Securities

TSKB | TÜRKİYE İŞ BANKASI

YF Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerin 4Ç18 Tahminleri (Finansallar – mn TL)											
TL Milyon Hisse Kodu		4Ç18T	3Ç18	Çeyreksel Δ	4Ç17	Yıllık Δ	12A18	12A17	Yıllık Δ	Yorumlar	Beklenen Açıklanma Tarihi
AKBNK	Net Kar	900	1,327	-32%	1,524	-41%	5,539	6,039	-8%	4Ç18 net kar tahminlerimize göre %8,2 özkaynak karlılığı beklemekteyiz. 3. çeyrekteki ticari kara rağmen, 4. çeyrekte TL'nin değer kazanmasının döviz kredileri üzerindeki etkisi ve artan swap maliyetleri nedeniyle oluşacak ticari zararın çeyreklik net karı düşürmesini öngörüyoruz. Ancak, TÜFE endeksli menkul kıymet getirilerinin pozitif etkisini azaltan, TL kredi mevduat faiz farkında negatif bir trend (çeyreklik 200 baz puan) bekliyoruz. 3. Çeyrekteki donuk kredilerdeki sabit seyir ile provizyon maliyetlerinin çeyreklik %27 düşüşle 2,2mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.	31.01.2019
GARAN	Net Kar	1,013	1,673	-39%	1,699	-40%	6,589	6,344	4%	4Ç18 net kar tahminlerimizde, stabil net faiz marjı (swap etkisinden arındırılmış), TL kredi mevduat faiz farkında ani daralma (-250 baz puan) ve TÜFE'ye endeksli mnekul kıymet getirilerinin pozitif etkisini azaltan swap maliyetlerinin 1,3mlr TL'ye (3Ç18: 663mn TL) yükselmesiyle, %8,6 özkaynak karlılığı beklemekteyiz. 3Ç18'de donuk kredilerdeki sabit seyir ile, ek serbest karşılık tedbirlerine rağmen provizyon maliyetlerinin çeyreksel %24 düşüşle 2,8mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz.	31.01.2019
HALKB	Net Kar	325	303	7%	715	-55%	2,530	3,725	-32%	Yüksek oranda kısa vadeli TL fonlama ve artan provizyon maliyetleri nedeniyle Türk bankaları içinde en kötü özkaynak karlılığının açıklanmasıyla, zayıf sonuçlar bekliyoruz. Güncel değerlemelere göre, yatırımcılar 4Ç18 karlılığını görmezden gelerek 2019 ve 2020'deki potansiyel toparlanmayı fiyatlıyor.	14.02.2019
VAKBN	Net Kar	890	985	-10%	901	-1%	4,000	3,723	7%	3Ç18'de olduğu gibi, 4Ç18'de de %13 özkaynak karlılığıyla Türk bankaları içinde en iyi karlılığa sahip banka olacağını öngörüyoruz. Temel fark, ipotekli tahviller ve yıl bitmeden gerçekleşen sermaye benzeri ihraç maliyetini kapsayan dengeli bir fonlama dağılımıyla TL kredi mevduat faiz farkındaki göreceli iyi performanstır. %30'dan fazla komisyon geliri ile Vakıfbank'ın, şube ağı ve müşteri ilişkilerindeki potansiyeli kullanmaya devam etmesini bekliyoruz. Açıklanacak sonuçlar hisse senedi fiyat performansını destekleyecektir.	13.02.2019
YKBNK	Net Kar	780	1,115	-30%	880	-11%	4,366	3,614	21%	Artan provizyon maliyetleri , TL kredi mevduat faiz farkında daralma ve artan swap fonlama maliyetleriyle, 4Ç18'de %7,6 özkaynak karlılığı bekliyoruz. Buna karşılık, komisyon gelirleri çeyreksel bazda sabit kalırken, faaliyet giderlerinin enflasyonun altında kalmasını öngörüyoruz (yıllık %13 artış). Sonuç olarak, zayıf sonuçlar açıklanmasını bekliyoruz. Ancak, 2018T F/DD'ye göre iki kat pahalı olan Akbank ve Garanti ile karşılaştırıldığında Yapı Kredi değerlemesi cazip bir seviyeye işaret etmektedir.	01.02.2019

YF Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerin 4Ç18 Tahminleri (Sanayi Şirketleri – mn TL)											
TL Milyon											Beklenen Açıklanma
Hisse Kodu		4Ç18T	3Ç18	Çeyreksel Δ	4Ç17	Yıllık Δ	12A18	12A17	Yıllık Δ	Yorumlar	Tarihi
AEFES	Net Satışlar	4,476	6,430	-30%	2,758	62%	19,120	12,947	48%		
	FAVÖK	506	1,177	-57%	353	43%	2,897	2,101	38%	Şirketin net kar olarak 4Ç18'de TL'de meydana gelen değerlenmeden olumlu etkileneceklerden isimlerden biri olması bekleniyor.	28.02.2019
	Net Kar	301	-36	n.m.	-194	n.m.	250	149	67%		
AKCNS	Net Satışlar	389	469	-17%	428	-9%	1,708	1,519	12%	Yurtiçi pazarda geçtiğimiz yıla göre küçülmenin devam etmesini öngörüyoruz. Bir kısmı ihracat satışları ile desteklenen gelirlerin yurtiçi	
	FAVÖK	56	115	-51%	95	-41%	366	308	19%	konut satışlarında yaşanan aşağı yönlü trendin etkisiyle sınırlı kalacağı görüşündeyiz. Buna ek olarak daha çok USD'ye endeksli ithal	Şubat - 2. hafta
	Net Kar	20	59	-66%	46	-56%	190	149	28%	hammaddelerin etkisiyle şirketin brüt marjının da baskılanmasını bekliyoruz.	
ARCLK	Net Satışlar	7,617	7,696	-1%	5,706	33%	27,107	20,841	30%	İç piyasa zayıf kalmaya devam etti. İhracat ve yurt dışı operasyonları ise yıllık bazda ortalama Euro ve dolar kurlarının yukarıda	
	FAVÖK	798	781	2%	429	86%	2,644	1,920	38%	olması nedeniyle TL bazında büyümesini sürdürdü. Özellikle operasyonel maliyetlerde gidilen kısıntılar sayesinde marjlarda artış	30.01.2019
	Net Kar	271	251	8%	90	201%	843	843	0%	bekleniyor.	
ASELS	Net Satışlar	3,806	1,934	97%	1,909	99%	9,020	5,360	68%		
	FAVÖK	777	380	104%	371	110%	1,860	1,048	77%	Ciro ve faaliyet karındaki güçlü büyümenin devam etmesini beklerken, 4Ç'de TL'nin değer kazanmasıyla Aselsan'ın bir miktar kur farkı gideri yazması olasıdır. Bu nedenle net kar büyümesi cirodaki kadar kuvvetli olmayacaktır.	26.02.2019
	Net Kar	590	794	-26%	636	-7%	2,326	1,388	68%		
BIMAS	Net Satışlar	8,860	8,460	5%	6,597	34%	32,089	24,779	29%	Yüksek gıda enflasyonu ve Bim'in güçlü müşteri trafiğinin devam etmesiyle, ciro büyümesinin %30 üzerinde devam etmesini tahmin	
	FAVÖK	440	562	-22%	324	36%	1,808	1,296	40%	ediyoruz. Bu çeyrekte brüt kar marjı daralırken, bunun faaliyet giderleri ile bir miktar telafi edilebileceğini, fakat FAVÖK marjının yine de	06.03.2019
	Net Kar	296	364	-19%	222	34%	1,187	863	38%	geçen çeyreğe göre zayıflayacağını tahmin ediyoruz.	
BOLUC	Net Satışlar	130	141	-8%	147	-12%	567	537	6%	4Ç18'de konut satışlarında görülen trendin şirketin gelirleri üzerinde olumsuz etki göstermeye devam etmesini bekliyoruz. 4Ç18'de	
	FAVÖK	25	30	-18%	44	-43%	150	175	-14%	şirketin FAVÖK'ünde yıllık %43, net karında ise yıllık bazda %77 düşüş bekliyoruz.	
	Net Kar	8	9	-15%	36	-77%	80	117	-32%		
BRISA	Net Satışlar	604	823	-27%	673	-10%	2,840	2,294	24%	4Ç18'de kampanyalarla desteklenen yurtiçi satışlar BRISA'nın satışlarındaki ağırlığın kısmen ihracattan yurtiçine kaydırılmasına olanak	
	FAVÖK	90	164	-45%	85	6%	465	323	44%	sağlamıştır. 4Ç18'de Brisa'nın gelir ve FAVÖK bazında büyümeye devam etmesini bekliyoruz. Buna ek olarak şirketin karlılığının	19-20.02.2019
	Net Kar	13	52	-75%	20	-34%	88	95	-8%	kurlarda yaşanan hareketten olumlu etkileneceği görüşündeyiz. Buna karşın şirketin Aksaray fabrikası yatırımı için almış olduğu	
CCOLA	Net Satışlar	1,930	3,715	-48%	1,656	17%	10,669	8,521	25%	TL'nin ortalama olarak geçen yılın aynı dönemine göre daha zayıf olması nedeniyle yurt dışı operasyonlar TL bazında büyümeye	
	FAVÖK	170	793	-79%	165	3%	1,858	1,357	37%	devam etti. Yurt içinde düşük marjlı ürünlerdeki büyüme nedeniyle operasyonel marjlarda zayıflık yaşanabilir. Net kar ise 4Ç18'de	27.02.2019
	Net Kar	84	37	126%	-149	n.m.	263	238	10%	3Ç18 sonuna göre TL'de yaşanan değerlenme nedeniyle geçen yıla göre çok daha iyi olacaktır.	
CIMSA	Net Satışlar	401	452	-11%	436	-8%	1,706	1,491	14%	Yılın son çeyreğinde geçtiğimiz yıla kıyasla daha sert bir kışın yaşanması sonrası yurtiçi talepteki negatif trendin Cimsa'nın gelirlerini	
	FAVÖK	64	121	-47%	112	-43%	412	384	7%	olumsuz etkilemesini beklemekteyiz. Özellikle yurtiçinde talep edilen gri çimento satış ve üretimlerindeki azalma şirketin gelirlerini aşağı çekecektir. Öte yandan şirketin yurtdışına ihraç ettiği beyaz çimento satışları gelirleri destekleyen unsur olarak ön plana	
	Net Kar	8	99	-92%	75	-89%	225	228	-2%	çıkacaktır.	
DOAS	Net Satışlar	2,828	1,999	41%	4,718	-40%	10,596	13,220	-20%		
	FAVÖK	117	129	-9%	175	-33%	554	535	3%	Zayıf yurtiçi otomotiv pazarı ve artan faizlerin DOAS bilançosunda zayıf sonuçlara yol açağını düşünerek, bu çeyrekte de şirket net zarar açıklamasını bekliyoruz.	15.02.2019
	Net Kar	-41	-8	n.m.	41	n.m.	88	183	-52%		

YF Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerin 4Ç18 Tahminleri (Sanayi Şirketleri – mn TL)											
TL Milyon Hisse Kodu		4Ç18T	3Ç18	Çeyreksel Δ	4Ç17	Yıllık Δ	12A18	12A17	Yıllık Δ	Yorumlar	Beklenen Açıklanma Tarihi
ENKAI	Net Satışlar	4,450	4,354	2%	2,647	68%	13,883	10,567	31%	Enka'nın faaliyet karının artış trendinin korunmasını beklerken, diğer gelir ve finansal gelirler nedeniyle net karda geçen seneye paralel sonuçlar açıklanmasını tahmin ediyoruz	04.03.2019
	FAVÖK	1,040	1,189	-13%	818	27%	3,722	2,669	39%		
	Net Kar	599	270	122%	589	2%	1,357	2,568	-47%		
EREGL	Net Satışlar	7,253	7,792	-7%	5,339	36%	26,675	18,644	43%	Çelik fiyatlarının düşüşe geçmesiyle Ereğli'nin faaliyet karının da bu çeyrekte zayıflamaya başlayacağını düşünüyoruz. FAVÖK	
	FAVÖK	1,755	2,567	-32%	1,633	7%	8,169	5,383	52%	rakamında çeyreksel olarak %32 düşüş öngörüyoruz. Diğer taraftan TL'nin değer kazanması şirketin vergi gideri üzerinde olumlu etki	Mart - 1.hafta
	Net Kar	1,575	1,338	18%	1,192	32%	5,489	3,754	46%	göstereceğinden, net karda geçen çeyreğe göre artış bekliyoruz.	
FROTO	Net Satışlar	9,249	7,772	19%	8,203	13%	32,493	25,341	28%		
	FAVÖK	649	667	-3%	595	9%	2,671	2,000	34%	Ford'un ihracat hacmi güçlü seyrederek ciro büyümesini desteklemektedir, fakat bu çeyrekte TL'nin değer kazanmasının kar marjları	Şubat - 2.hafta
	Net Kar	489	354	38%	510	-4%	1,761	1,490	18%	üzerinde bir miktar olumsuz etki göstermesi olasıdır.	
KARDM	Net Satışlar	1,440	1,403	3%	1,154	25%	5,392	3,973	36%		
	FAVÖK	332	532	-38%	304	9%	1,698	734	131%	Kardemir'in ürün fiyatlarındaki düşüşle beraber faaliyet karı performansının zayıflamasını bekliyoruz, fakat şirketin döviz borcu	
	Net Kar	412	48	765%	71	480%	899	252	257%	üzerinden bu çeyrekte kaydedeceği kur farkı gelirleri 12 aylık sonuçlarda güçlü net kar rakamına ulaşılmasına yardım edecektir.	Mart - 1.hafta
KORDS	Net Satışlar	1,057	1,237	-15%	647	63%	3,832	2,485	54%	KORDS için önemli hammadde konumunda olan NY ve PY fiyatlarındaki yükseliş şirketin birim satış fiyatlarına 4Ç18 itibariyle yansımamıştır. Ayrıca 4Ç18'de şirketin SMM tarafında önceki dönemden kaynaklanan birim maliyetlerin etkisi görülecek ve şirketin brüt kar marjı olumsuj etkilenecektir. Şirket'in İzmit ve Chattanooga tesislerinin yılın son çeyreğinde bakıma girmiş olması da şirket performansı üzerinde negatif etki yaratmıştır. Öte yandan FDI ve TPI şirketlerinin satınalınmasının ardından hızlı bir şekilde üretime geçilmesi KORDS'un bu tesislerden yaklaşık 25mn USD gelir elde etmesine olanak sağlamıştır.	
	FAVÖK	130	230	-44%	70	87%	623	339	84%		18-19.02.2019
	Net Kar	40	122	-67%	44	-8%	298	165	81%		
KOZAL	Net Satışlar	532	461	15%	237	125%	1,638	968	69%		
	FAVÖK	304	271	12%	105	190%	948	515	84%	Hem altın fiyatlarındaki güçlü seyir hem de de üretim büyümesinden kaynaklı olarak operasyonel sonuçların güçlü olması bekleniyor.	01.03.2019
	Net Kar	217	484	-55%	149	45%	1,200	553	117%		
MGROS	Net Satışlar	4,985	5,331	-6%	4,022	24%	18,779	15,344	22%	Migros'ta %20 üzerinde ciro büyümesinin devamını beklerken, şirketin kar marjının çeyreksel olarak önceki senenin aynı dönemine	
	FAVÖK	261	378	-31%	217	20%	1,064	798	33%	yakın seviyelerde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Şirketin EUR borcu üzerinden kaydedeceği kur farkı gelirleri, bu çeyrekte güçlü	05.03.2019
	Net Kar	469	-667	n.m.	-206	n.m.	-726	513	-242%	net kar elde edilmesine sebep olacaktır.	
MPARK	Net Satışlar	836	782	7%	703	19%	3,087	2,576	20%	Şirketin satışlarında dönemsel artış ve yüksek seyretmesini beklediğimiz FAVOK marjı ile güçlü faaliyet sonuçları açıklamasını	
	FAVÖK	146	95	54%	93	58%	447	365	22%	bekliyoruz. Ancak 4. çeyrekteki en önemli gelişme, TL değer kaybının finansal maliyetler üzerindeki negatif etkisinin azalmasıyla,	
	Net Kar	89	-135	n.m.	-55	n.m.	-69	-123	-44%	çoğunlukla 3Ç18'de artan net zararın 4Ç'de açıklanan net karla geri çevrilmesidir. Sonuç olarak, açıklanacak sonuçların hissenin güçlü hisse senedi performansını desteklemesini bekliyoruz.	11.03.2019
OTKAR	Net Satışlar	987	320	208%	416	137%	1,796	1,785	1%	Otokar'ın yılın son çeyreğinde artan askeri araç teslimatları sayesinde (BAE ve diğer ülkelerde kazanılan ihaleler kapsamında) güçlü	
	FAVÖK	246	29	752%	47	423%	240	186	29%	ciro artışı ve faaliyet karlılığı elde etmesini bekliyoruz. Yılın ilk 9 ayında zarar açıklayan şirketin, 12 aylık bilançoda kara geçmesini ve	Şubat - 1.hafta
	Net Kar	168	-7	n.m.	49	245%	82	99	-17%	yılı 82 milyon TL net kar ile kapamasını bekliyoruz.	
PETKM	Net Satışlar	2,206	3,051	-28%	1,962	12%	9,489	7,364	29%		
	FAVÖK	169	744	-77%	449	-62%	1,572	1,749	-10%	Tesis duruşları ve ürün marjlarında yaşanan sıkıntılar nedeniyle genel olarak 4Ç18'de operasyonel performansın zayıf kalmasını	
	Net Kar	51	413	-88%	365	-86%	966	1,402	-31%	bekliyoruz.	28.02.2019
PGSUS	Net Satışlar	1,675	3,351	-50%	1,186	41%	7,919	5,349	48%		
	FAVÖK	-88	1,150	n.m.	-15	n.m.	1,191	735	62%	İç hat yolcu sayısında yaşanan daralma, şirketin bazı hatlarını yurt dışına kaydırmasının olumlu sonuçlarının henüz yeterince	
	Net Kar	-136	742	n.m.	8	n.m.	509	502	1%	alınmaması ve sezonsal olarak son çeyreğin düşük olması nedeniyle operasyonel performansın görece zayıf kalması bekleniyor.	05.03.2009

YF Araştırma kapsamımızda yer alan şirketlerin 4Ç18 Tahminleri (Sanayi Şirketleri – mn TL)											
TL Milyon											Beklenen Açıklanma
Hisse Kodu		4Ç18T	3Ç18	Çeyreksel Δ	4Ç17	Yıllık Δ	12A18	12A17	Yıllık Δ	Yorumlar	Tarihi
SODA	Net Satışlar	847	958	-12%	655	29%	3,290	2,451	34%	SODA, soda külü fiyatları ve krom kimyasallarında yaşanan artıştan olumlu etkilenmeye 4Ç18'de de devam edecektir. Öte yandan şirketin SMM'si geçtiğimiz dönemden gelen üretim maliyetlerinin gecikmeli olarak yansıması sonrası artarak SODA'nın brüt kar marjını sınırlandıracaktır. TL'nin diğer para birimlerine karşı değer kazanıyor olması da şirketin net karını sınırlandıracaktır.	
	FAVÖK	204	333	-39%	158	30%	929	616	51%		
	Net Kar	76	818	-91%	238	-68%	1,550	661	134%		
TAVHL	Net Satışlar	1,790	1,165	54%	1,118	60%	6,715	4,686	43%	Ortalama Euro/TL kurunun geçen yıla göre önemli artış göstermesi nedeniyle TL bazlı operasyonel sonuçların güçlü büyüme göstermesi bekleniyor. Trafik rakamları ise sezonsallık ve iç phatlardaki daralma nedeniyle zayıf seyretmişti.	13.02.2019
	FAVÖK	721	454	59%	493	46%	3,716	2,671	39%		
	Net Kar	168	34	394%	59	183%	1,299	718	81%		
TCELL	Net Satışlar	5,738	5,547	3%	4,483	28%	20,710	17,026	22%	TCELL'in 2018 hedeflerine sadık kalmasını beklemekteyiz. Türkiye'deki mobil abone sayılarında yaşanacak büyüme ile ARPU gelirlerindeki seyir TCELL'in konsolide gelirlerindeki önemli yerini koruyacaktır. Öte yandan yılın son çeyreğinde güç toplayan TL'nin diğer para birimlerine karşı değer kazanması TCELL'in net karlılığı üzerinde olumlu etki yaratacaktır.	20.02.2019
	FAVÖK	2,272	2,387	-5%	1,715	33%	8,800	6,187	42%		
	Net Kar	903	241	274%	216	318%	2,060	1,979	4%		
THYAO	Net Satışlar	16,193	21,992	-26%	10,447	55%	62,560	39,779	57%	İç hatlarda daralma yaşansa da şirketin iç hatlara görece düşük bağımlılığı ve ortalama Euro/TL kurunun geçen yılın önemli ölçüde üzerinde olması nedeniyle operasyonel rakamlardaki büyümenin sürmesini bekliyoruz.	
	FAVÖK	1,619	6,482	-75%	1,053	54%	11,448	6,626	73%		
	Net Kar	-136	3,956	n.m.	-184	n.m.	3,947	639	518%		
TKFEN	Net Satışlar	3,810	3,256	17%	2,417	58%	12,168	7,487	63%	Tekfen'in 4Ç satış büyümesini %17 seviyesinde tahmin ederken, bu çeyrekte faaliyet kar marjının gübre iş kolu başta olmak üzere güçlü trendini devam ettirmesini bekliyoruz. Net karda olumsuz kur farkı etkisiyle geçen seneye göre %10 düşüş tahmin ediyoruz.	21.02.2019
	FAVÖK	469	387	21%	226	108%	1,429	794	80%		
	Net Kar	405	448	-10%	255	59%	1,373	771	78%		
TOASO	Net Satışlar	4,765	4,333	10%	5,067	-6%	18,589	17,468	6%	Tofaş'ın satışları gerek yurtiçi pazardaki daralmadan, gerekse de AB pazarında regülasyon değişikliklerinin geçici etkilerinden dolayı olumsuz etkilenmiştir. Son çeyrekte geçen seneye göre TL bazında ciroda %6 FAVÖK rakamında ise %19 daralma tahmin ediyoruz. 3Ç'de elde edilen stok karlarının azalmasıyla, bu çeyrekte faaliyet kar marjının daralmasını bekliyoruz.	07.02.2019
	FAVÖK	533	731	-27%	656	-19%	2,425	2,001	21%		
	Net Kar	364	311	17%	424	-14%	1,368	1,283	7%		
TTKOM	Net Satışlar	5,455	5,396	1%	4,800	14%	20,487	18,140	13%	TTKOM'un mobil ve genişbant abone sayısındaki yükselişin ve kur tarafındaki yaşanan seyrin desteği sonrası operasyonel performansındaki artışın 4Ç18'de sürmesini bekliyoruz. Diğer taraftan ARPU tarafında bir önceki çeyreğe göre hız kaybı yaşanmasını bekliyoruz. SOnuç olarak şirketin 2018 yılı net zararının 1.9mlr TL olmasını bekliyoruz (piyasa beklentisi: 2.1mlr TL).	30.01.2019
	FAVÖK	2,223	2,296	-3%	1,204	85%	8,548	6,313	35%		
	Net Kar	1,939	-2,846	n.m.	-113	n.m.	-1,667	1,136	-247%		
TTRAK	Net Satışlar	969	876	11%	1,153	-16%	3,970	4,215	-6%	Türk Traktör'ün satış adetlerindeki düşüş trendi devam ettiğinden, 4Ç ciro ve FAVÖK rakamlarında geçen senenin aynı dönemine göre %16 ve %13 oranında düşüş tahmin ediyoruz. Net kardaki düşüş ise artan finansman maliyetleri nedeniyle %41 oranında gerçekleşecektir.	Şubat - 2.hafta
	FAVÖK	119	142	-16%	137	-13%	507	492	3%		
	Net Kar	61	29	109%	104	-41%	227	321	-29%		
TUPRS	Net Satışlar	25,126	30,247	-17%	14,604	72%	88,875	53,948	65%	Stok zararları faliyet karına olumsuz etki yapabilir. Öte yandan TL'de 3Ç18'e göre yaşanan değerlenmeden şirket net kar düzeyinde olumlu etkilenecektir.	13.02.2019
	FAVÖK	1,381	3,741	-63%	1,190	16%	8,177	5,637	45%		
	Net Kar	1,401	542	159%	493	184%	3,348	3,812	-12%		
ULKER	Net Satışlar	1,705	1,463	17%	1,288	32%	5,926	4,811	23%	Fiyat artışlarının ve artan satış hacmi büyümesinin sonuçlara olumlu yansımasını bekliyoruz. Ayrıca daha karlı ürünlerin satış içindeki payının artması da karlılığı etkileyen bir unsur olacaktır.	05.03.2019
	FAVÖK	261	235	11%	170	53%	922	701	31%		
	Net Kar	1,401	222	531%	93	1409%	1,969	383	414%		

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 itibariyle 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak 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 Yardımcısı	levent.durusoy@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök	Müdür	serhan.gok@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 39
Hilmi Yavaş	Ekonomist	hilmi.yavas@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 37

Yatırım Danışmanlığı Birimi

Göksel Tekiner	Müdür Yrd.	goksel.tekiner@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 44
Vahap Taştan	Yönetmen Yardımcısı	vahap.tastan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 47
Onur Alkan	Uzman	onur.alkan@yf.com.tr	+90 (212) 334 98 70

Kurumsal Finansman Bölümü

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

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
Bakırköy	+90 (212) 543 05 04	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Caddebostan	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Ulus	+90 (212) 263 00 24