

4Ç21T Kar Tahminleri

20.01.2022 - 9:15AM

■ **Bilanço dönemi, 26 Ocak'ta Arçelik'in finansallarını açıklamasıyla başlayacak.**

Bankalardan ilk olarak Akbank 1 Şubat tarihinde bilançosunu açıklayacak. Şirketlerin bilanço açıklama son tarihi konsolide olmayan şirketler için 1 Mart ve konsolide olan şirketler için 11 Mart. Solo banka bilançoları için son açıklama tarihi ise 1 Mart'dır. Tahminlerimiz, 4Ç21'de bankalar için yıllık %171, önceki çeyreğe göre ise %43 ile güçlü kar büyümesine işaret ediyor. Banka-dışı şirketler için ise, ağırlıklı olarak kur hareketleri ile beraber %71 yıllık net kar artışı (çeyreksele %14 düşüş) ve %100 yıllık FAVÖK büyümesi (%18 çeyreksele büyüme) öngörüyoruz. Toplamda, araştırma kapsamımızdaki şirketlerin 4Ç21'de %101 yıllık net kar artışı (%2 çeyreksele artış) kaydetmesini bekliyoruz.

■ **Bankacılık sektöründe güçlü kar artışı bekliyoruz.** Araştırma kapsamımızdaki bankaların 4Ç21'de %43 çeyreksele ve %171 yıllık artışla, toplam 15.2mlr TL net kâr açıklamalarını bekliyoruz. Bunun neticesinde, bankaların yılın son çeyreğinde özkaynak karlılığının ise %20 olacağını tahmin ediyoruz. Bankaların son çeyrekte 60baz puana yakın güçlü marjlar açıklamasını bekliyoruz. Özellikler, 150-200baz puan arasında artan kredi makası ve TÜFE'ye endeksli tahvil portföylerinin güçlü katkısı marj beklentimizin ana gerekçeleridir. Diğer yandan, ticari işlemler gelirleri kur kaynaklı volatilité nedeniyle oldukça güçlü gelecektir. Diğer yandan, bankaların ek personel giderleri faaliyet giderlerinin çeyreksele olarak %32 artmasına neden oluyor. Ayrıca, bankalar güçlü gelirlerinin bir kısmını karşılık yükümlülüklerini artırarak dengelediler, risk maliyetlerinde çeyreksele olarak anlamlı artışlar bekliyoruz.

■ **Kapsamımızdaki bankalardan, İş Bankası ve Akbank'ın bu çeyrekte güçlü net faiz marjları ve ticari işlemler gelirleri ile benzerlerine göre olumlu ayrışmasını bekliyoruz.** Güçlü net faiz marjı ve pozitif ticari işlemler desteği nedeniyle İş Bankası için güçlü bir çeyrek bekliyoruz. Kredi marjı, kapsama alanımızdaki en yüksek oranlardan biri olan 200 baz puan arttı. Şişecam'ın güçlü kârlılığının İş Bankası'nın net kârını desteklemesi, kârlılığı artıran bir diğer önemli unsur oldu. TÜFE'ye endeksli tahviller tarafından desteklenen sağlam marjlar ve ayrıca güçlü ticari işlemler nedeniyle, Akbank'ın 4Ç21'de güçlü bir bilanço açıklamasını bekliyoruz. Ticari işlemler karı, döviz oynaklığı nedeniyle çeyrek için destekleyicidir. Kamu bankaları çeyreksele olarak güçlü kar büyümesine ulaşmış olsalar bile, hala kapasitelerinin çok altında özkaynak karlılığı üretiyorlar.

■ **Kapsamımızdaki banka dışı şirketlerde ise yıllık bazda %71 kar artışı bekliyoruz.** Banka dışı şirketler için 4Ç21'de %100 yıllık FAVÖK ve %63 yıllık satış büyümesi tahmin ediyoruz. Yurtiçi ve yurtdışındaki ekonomik toparlanmanın şirketlerin 4Ç21 faaliyet performanslarını olumlu yönde etkilemesini bekliyoruz. Öte yandan, 4Ç21'de değer kaybetmeye devam eden TL, yüksek enflasyon ve artan enerji ve tedarik maliyetleri şirketlerin net kârları ve FAVÖK marjları üzerinde etki yaratıyor. 4Ç21'de TL'deki değer kaybı sepet bazında ortalama %29,3 olurken, enerji ve emtia fiyatlarında genele yayılan bir yükselme trendi devam etti. Otomotiv ve beyaz eşya tarafında artan güçlü dış talep ve kur etkisi satış büyümesine neden olurken, artan hammadde maliyetleri ise marjlar üzerinde kısmen baskı yaratıyor. Demir-çelik tarafında fiyatların normalleşmeye başladığı, enerji ve hammadde maliyetlerinin marjları baskıladığı bir döneme giriyoruz. Perakende sektörü güçlü operasyonel performansını devam ettiriyor, ancak Rekabet Kurulu cezasını bu çeyreğe yansıtmamız net karı aşağı çeken bir unsur. Havacılık açısından düşük sezon ve varyantın etkilerini görürken, hedge gelirleri ve kur etkisi bilançoları etkiliyor.

■ **Olumlu 4Ç21 performansları:** Koza Altın'da azalan altın üretim beklentimize karşın, zayıf TL'nin katkısıyla güçlü sonuçlar bekliyoruz. Çeyreksele olarak %38 faaliyet karı ve %51 net kar büyüme beklentimiz mevcuttur. Şişecam'da ise son çeyrekte zayıf TL'nin güçlü desteği ve düz cam segmentinin katkısı ile yıllık ve çeyreklik olarak sırasıyla %400 ve %175 net kar büyümesi bekliyoruz. Kardemir'de ton başına 240ABD\$ FVAÖK beklentimiz ile hem yıllık hem de çeyreksele bazda olumlu görünüm bekliyoruz. Otomotiv tarafı oldukça güçlü. Froto ihracat artışı ve yurtiçi ticari araç pazarındaki güçlü pazar payı ile bu dönemde yaşanan duruşlara rağmen güçlü kaldı. Tofaş'ta ise şirketin sağlam maliyet/gelir yapısı, AL ya da Öde anlaşmalarıyla korunaklı karlılık devam ediyor. Petrokimya bu çeyrekte operasyonle tarafta olumlu ayrışmasını beklediğimiz bir sektör. Petkim için nafta-etilen spread'inin ton başına 527 ABD\$ seviyesinde seyrettiği 4Ç21'de güçlü bir karlılık bekliyoruz.

■ **Zayıf 4Ç21 performansları:** Aksigorta'nın da net karında yıllık ve çeyreklik bazda daralma bekliyoruz. Artan kur etkisinin hasar maliyeti üzerindeki baskısı ve asgari ücret zammı ile artan karşılıklar net karı baskılıyor. Pegasus için Omicron varyantının olumsuz etkisi ve EURUSD paritesine bağlı kur fark zararı beklentimiz mevcuttur.

Olumlu Beklentiler**AKBNK:** Güçlü marj yönetimi ve artan ticari işlemler gelirleri**ISCTR:** Güçlü marj yönetimi ve artan iştirak katkısı**KOZAL:** Azalan altın üretim beklentimize karşın, zayıf TL'nin katkısıyla güçlü sonuçlar**SISE:** Zayıf TL'nin güçlü desteği ve düz cam segmentinin katkısı**KRDMD:** Ton başına 240ABD\$ FVAÖK beklentisi ile yıllık ve çeyreksele net kar artışı**FROTO:** İhracat artışı ve yurtiçi ticari araç pazarındaki güçlü pazar payı**TOASO:** Sağlam maliyet/gelir yapısı, AL ya da Öde anlaşmalarıyla korunaklı karlılık**PETKM:** Ton başına 527 ABD\$ Nafta-etilen spread'i ile güçlü bir karlılık**Olumsuz Beklentiler****AKGRT:** Kur etkisi ile artan hasar giderleri**PGSUS:** Omicron varyantının olumsuz etkisi ve EURUSD paritesine bağlı kur fark zararı

Mali Tablo Türü			Son Açıklama Tarihi		
Konsolide Olmayan			01.03.2022		
Konsolide			11.03.2022		
Banka Solo			01.03.2022		
	4Ç20	3Ç21	4Ç21	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim
ABD\$/TL					
Dönem Sonu	7.419	8.879	13.329	79.7%	50.1%
Ortalama	7.857	8.531	11.229	42.9%	31.6%
EUR/TL					
Dönem Sonu	9.116	10.293	15.087	65.5%	46.6%
Ortalama	9.373	10.057	12.811	36.7%	27.4%
50€ - 50\$ Sepet					
Dönem Sonu	8.268	9.586	14.208	71.8%	48.2%
Ortalama	8.615	9.294	12.020	39.5%	29.3%
(TL mn)	4Ç20	3Ç21	4Ç21T	Yıllık Değişim	Çeyreksele Değişim
Banka Dışı					
Satışlar	165,445	225,714	269,283	63%	19%
FVAÖK	25,093	42,599	50,070	100%	18%
FVAÖK Marjı	15.2%	18.9%	18.6%	3.4 pp	-0.3 pp
Net Kar	13,061	26,066	22,314	71%	-14%
Banka					
Net Kar	5,626	10,612	15,220	171%	43%
Toplam Net Kar	18,686	36,678	37,533	101%	2%

4Ç21T Kar Tahminleri - Bankacılık Sektörü

(mn TL)			4Ç21T			Yıllık Değişim			Çeyreksel Değişim			Tahmini Açıklama Tarihi	Yorum
Borsa Kodu	Banka	Tavsiye	Net Faiz Gelirleri	Komsiyon Gelirleri	Net Kar	Net Faiz Gelirleri	Komsiyon Gelirleri	Net Kar	Net Faiz Gelirleri	Komsiyon Gelirleri	Net Kar		
AKBNK	Akbank	EÜ	7,792	1,386	4,256	49%	60%	130%	23%	3%	33%	01.02.2022	TÜFE'ye endeksli tahviller tarafından desteklenen sağlam marjlar ve ayrıca güçlü ticari işlemler nedeniyle, Akbank'ın 4Ç21'de güçlü bir bilanço açıklamasını bekliyoruz. Ticari işlemler karı, döviz oynaklığı nedeniyle çeyrek için destekleyicidir. TL makası çeyreksele 90bps arttı ve Akbank'ın 2021 için yaklaşık %3 net faiz marjına ulaşmasını bekliyoruz. Risk maliyeti tarafında, TL değer kaybı nedeniyle nedeniyle bir artış görmeyi bekliyoruz ve kümülatif risk maliyeti 2021 için 100baz puan civarında olacak.
HALKB	Halk Bankası	EP	19,531	1,245	1,110	680%	90%	118%	357%	10%	1104%	07-11.02	Halkbank net faiz marjı, 4Ç21'de oldukça güçlü çünkü Halkbank, TÜFE'ye endeksli tahvil portföyünü %36'lık yıl sonu enflasyonu ile değerlendiriyor. Dolayısıyla, 4Ç21'de net faiz gelirinde keskin bir artış görmeyi bekliyoruz. Ancak, ticari zarar ve karşılık giderlerindeki yüksek artış, net kar rakamını aşağı çekti, bu nedenle 4Ç21, %10 ile özkaynak karlılığı açısından bir başka zayıf çeyrek oldu.
ISCTR	İş Bankası (C)	EP	9,529	2,310	4,464	46%	50%	174%	32%	16%	49%	07-11.02	Temel olarak sağlam net faiz marjı ve pozitif ticari işlemler desteği nedeniyle İş Bankası için güçlü bir çeyrek bekliyoruz. Kredi marjı, kapsama alanımızdaki en yüksek oranlardan biri olan 200 baz puanı arttı. Şişecam'ın güçlü karlılığının İş Bankası'nın net karını desteklemesi, karlılığı artıran bir diğer önemli unsur oldu. Emeklilik açığı operasyonel maliyeti artırdı, ancak hala yönetilebilir düzeyde.
VAKBN	T. Vakıflar Bankası	EP	9,285	1,377	1,766	126%	80%	164%	97%	18%	130%	07-11.02	Net faiz geliri, kredi marjındaki 2.5 puanlık artış ve TÜFE'ye endeksli tahvil portföyü katkısı nedeniyle güçlü. Ancak, büyük swap giderleri nedeniyle ticari işlemler gelirleri hala negatif. Karşılık tarafında, kur hareketi ve serbest provizyonlar nedeniyle anlamlı bir çeyreksele artış görmeyi bekliyoruz. Operasyonel tarafta ise personel giderlerinden kaynaklı bir artış görmeyi bekliyoruz.
YKBNK	Yapı Ve Kredi Bankası	EÜ	7,389	1,914	3,323	47%	43%	334%	16%	-1%	2%	03.02.2022	4Ç21, yaklaşık %22 özkaynak karlılığı ile Yapı Kredi için bir başka güçlü çeyrek olacak. 55 milyar TL'lik TÜFE'ye endeksli portföyü marjlar için destekleyici olacaktır. Kredi makasında yaşanacak iyileşme yaklaşık 50baz puan olacaktır. Ticareti işlemler, artan alım satım ve IRS kazançları nedeniyle 4Ç21 için destekleyici olacaktır. Negatif tarafta, personel maliyetlerindeki artış nedeniyle operasyonel giderlerde keskin bir artış görmeyi bekliyoruz. Kümülatif risk maliyeti, 4Ç21'de 100baz puan'ın hafif altında olacak.
TSKB	T.S.K.B.	EP	820	23	302	56%	99%	46%	10%	50%	2%	03.02.2022	TÜFE'ye endeksli tahviller ve kur etkisi ile artan marjlar çeyreğin olumlu yönleri olarak öne çıkıyor. Ancak, artan karşılıklar ve swap maliyetleri çeyreksele olarak yatay bir karlılığa neden olmaktadır.
Toplam			54,346	8,255	15,220	127%	59%	171%	84%	9%	43%		

4Ç21T Kar Tahminleri - Banka Dışı Şirketler

			4Ç21T				Yıllık Değişim				Çeyreksel Değişim				Tahmini Açıklama Tarihi	Yorum
Borsa Kodu	Şirket	Tavsiye	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı	Satışlar	FVAÖK	Net Kar	FVAÖK Marjı		
AKGRT	Aksigorta	EP			12		a.d.	a.d.	-86%	0 pp	a.d.	a.d.	-81%	0 pp	07.02.2022	Aksigorta'nın da net karında yıllık ve çeyreklik bazda daralma bekliyoruz. Artan kur etkisi ile asgari ücrete yapılan zammın neden olduğu maliyet artışları kur üzerinde baskı yaratıyor.
ARCLK	Arçelik	EÜ	22,469	1,977	749	8.8%	69%	4%	-36%	-5.5 pp	24%	12%	15%	-0.9 pp	26.01.2022	TL'nin değer kaybı ve Hitachi ve Whirlpool'un konsolidasyonun gelirleri olumlu etkilemesini ancak artan hammadde maliyetlerinin etkisiyle marjlarda daralmanın devamını bekliyoruz.
ASELS	Aselsan	EP	10,980	3,041	2,088	27.7%	43%	44%	43%	0.2 pp	231%	432%	247%	10.5 pp	21-25.02	Zayıf TL ile birlikte son çeyrekte daha yüksek alacak tahsili
AYGAZ	Aygaz	EP	5,610	218	149	3.9%	90%	97%	91%	0.1 pp	18%	-10%	-56%	-1.2 pp	Şubat 2. hafta	Artan maliyetler satış fiyatlarına yansıtılabildi. Stok kan bu dönemde etkin oldu. Tüpraş'ın düşük karı net kara olumsuz yansıdı
BIMAS	Bim Birleşik Mağazalar	EÜ	19,973	1,730	250	8.7%	30%	13%	-70%	-1.3 pp	14%	15%	-72%	0 pp	11.03.2022	Enflasyonun son çeyrek satış gelirlerine pozitif katkısını Rekabet Kurumu idari para cezası (718,3mn TL) gölgede bırakacak.
DOAS	Doğuş Otomotiv	EP	4,265	525	468	12.3%	-38%	1%	58%	4.7 pp	-12%	-9%	26%	0.4 pp	23-28.02	Düşük satış adetlerine rağmen fiyat artışları ve yüksek talep hem FVAÖK hem de net karı olumlu etkiledi
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	EP	1,450	425	270	29.3%	60%	361%	0%	19.1 pp	-24%	-20%	-24%	1.7 pp	14-18.02	İnşaat yatırımlarındaki azalma ve son çeyrekte maliyet tarafında yaşanan artışlar net kar üzerinde baskı yarattı
ENKAI	Enka İnşaat	EÜ	9,107	2,295	487	25.2%	178%	250%	-76%	5.2 pp	16%	5%	-57%	-2.4 pp	03.03	Segment bazında çeyreksek olarak karlılıkta bir değişiklik görmesek de yatırım portföyünden gelecek olan yüksek zarar net karı olumsuz etkileyecek
EREGL	Ereğli Demir Çelik	EÜ	17,915	7,079	4,059	39.5%	77%	164%	118%	13 pp	-2%	-5%	-19%	-1.1 pp	Şubat 2. hafta	Ton başına 385 ABD\$ FVAÖK beklediğimiz bu çeyrekte çeyreksek olarak biraz normalleşme görsek de yıllık bazda önemli bir büyümeye işaret ediyor. Enerji fiyatlarındaki ve enflasyondaki artışın kısmi etkisini 1Ç22 den itibaren görmeye başlayacağız.
FROTO	Ford Otosan	EÜ	25,030	3,514	3,034	14.0%	19%	51%	57%	3 pp	33%	73%	60%	3.2 pp	Şubat ilk hafta	Hem ihracat satışlarındaki artış hem de yurtiçi ticari araç pazarındaki güçlü Pazar payı bu dönemde yaşanan duruşlara rağmen güçlü kalmasını sağlamıştır.
KORDS	Kordsa Teknik Tekstil	EP	2,140	258	115	12.1%	48%	23%	95%	-2.4 pp	8%	-16%	-18%	-3.5 pp	Şubat 2. hafta	Hammadde maliyetlerindeki artış çeyreksek bazda marjları düşürdü. Yıllık bazda ise güçlü sonuçlar.
KOZAL	Koza Altın İşletmeleri	EÜ	1,379	786	790	57.0%	47%	90%	117%	13 pp	55%	38%	51%	-7 pp	01.03.2022	Daha düşük yıllık altın üretimi beklentimize rağmen, zayıf TL'nin etkisiyle güçlü sonuçlar bekliyoruz.
KRDMD	Kardemir (D)	EÜ	4,296	1,598	1,223	37.2%	167%	280%	291%	11.1 pp	71%	119%	150%	8.3 pp	01-07.03	Ton başına 240ABD\$ FVAÖK beklediğimiz bu çeyrekte çeyreksek olarak artış görmeyi bekliyoruz. Açık pozisyonun da ortadan kalkmasıyla TL deki değer kaybindan önemli bir negatif etki olmasını beklememekteyiz.
MGROS	Migros	EÜ	10,376	797	-222	7.7%	31%	37%	a.d.	0.3 pp	6%	-12%	a.d.	-1.6 pp	01.03.2022	Negatif tarafta 388.3mn TL idari para cezası, yüksek taşıma ve enerji maliyetlerinin karlılığı baskılaması; pozitif tarafta ise normalleşen müşteri trafiği ve yüksek online katkısı ile beklentileri aşan gelirler
PETKM	Petkim	EP	8,394	1,639	1,453	19.5%	105%	115%	119%	0.8 pp	25%	23%	-15%	-0.3 pp	28.02.-04.03	Nafta-etilen spread'inin ton başına 527 ABD\$ seviyesinde seyrettiği 4Ç21'de güçlü bi karlılık bekliyoruz. FVAÖK'ün 1.5milyar TL seviyesinde kalacağını ve güçlü finansallara işaret edeceğini tahmin ediyoruz.
PGSUS	Pegasus Hava Taşımacılığı	EÜ	3,395	423	-743	12.5%	164%	10540%	a.d.	12.1 pp	-25%	-76%	a.d.	-25.9 pp	04.03.2022	Omicron varyantının olumsuz etkisi ve EURUSD paritesine bağlı kur kayıpları
SISE	Şişe Cam	EÜ	11,050	2,221	3,725	20.1%	65%	44%	400%	-2.9 pp	34%	12%	175%	-4 pp	07-11.02	Doğal gaz zamlarının FVAÖK marjında olumsuz etkisine rağmen, TL'deki değer kaybının olumlu etkisi
SOKM	Şok Marketler Ticaret	EÜ	7,796	763	-174	9.8%	31%	20%	a.d.	-0.9 pp	8%	18%	a.d.	0.8 pp	01-11.03	Artan enflasyon ve özellikle raf ömrü yüksek ürünlerde öne çekilen talep ile satış gelirleri piyasa beklentilerini yenecek. Ancak son çeyreğe yansıttığımız 288mn TL'lik ceza net kârı baltalayacak.
TCELL	Turkcell	EÜ	9,538	3,922	712	41.1%	25%	19%	-45%	-2 pp	5%	-4%	-50%	-3.9 pp	14-18.02	ARPU artışına karşın TL'de sert değer kaybının olası olumsuz etkileri
THYAO	Türk Hava Yolları	EÜ	34,236	9,278	1,780	27.1%	146%	139%	a.d.	-0.8 pp	18%	-4%	-72%	-6.2 pp	01.03.2022	Omicron varyantına karşın, uzun mesafeli uçuşlar ve transfer yolcuların katkısı ile birlikte TL değer kaybının olumlu etkisi
TKFEN	Tekfen Holding	EP	5,015	527	280	10.5%	49%	782%	a.d.	8.7 pp	39%	56%	-39%	1.1 pp	24.02.2022	Kimya (Gübre) segmentinin çok güçlü bir karlılık göstermesini bekliyoruz. İnşaat tarafında ise beklentilerimizi düşük tuttuk.
TOASO	Tofaş Otomobil Fab.	EÜ	8,503	1,341	876	15.8%	-8%	21%	37%	3.7 pp	52%	37%	51%	-1.7 pp	03.02.2022	Şirketin sağlam maliyet/gelir yapısı, AL ya da Öde anlaşmalarıyla korunaklı karlılığı volatil zamanlarda öne çıkarmaktadır. Yurtiçi pazarda da azalan talebe rağmen Tofaş'ın da içinde bulunduğu düşük fiyatlı araçlarda Pazar payı artmaktadır.
TUPRS	Tüpraş	EÜ	46,365	5,713	944	12.3%	132%	2355%	151%	11.2 pp	13%	131%	-4%	6.3 pp	Şubat 2. hafta	Bu çeyrekte düzelen talep ile birlikte operasyonel karlılık tarafında önemli bir iyileşme bekliyoruz. Ancak TL'deki değer kaybindan operasyonel olmayan kalemlerde önemli kur farkı gideri hesaplamaktayız.

Tavsiye Listesi

19.01.2022	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2021T	F/K 2022T	F/DD 2021T	F/DD 2022T	Özkaynak Get. 2021T	Özkaynak Get. 2022T
FİNANSAL														
Bankalar									3.9	3.2	0.64	0.57	12.5%	14.2%
Akbank	AKBNK	EÜ	7.88	10.10	28%	40,976	3,020	791	3.8	3.1	0.58	0.51	15.1%	15.0%
Garanti Bankası	GARAN	-	12.03	-	-	50,526	3,723	2,393	-	-	-	-	-	-
Halk Bankası	HALKB	EP	5.34	5.40	1%	13,210	973	283	8.0	4.8	0.29	0.27	3.3%	8.6%
İş Bankası	ISCTR	EP	8.35	8.75	5%	37,575	2,769	501	4.0	3.4	0.50	0.44	13.1%	14.8%
Vakıfbank	VAKBN	EP	3.96	4.25	7%	15,466	1,140	244	3.5	3.0	0.31	0.28	9.1%	11.3%
YKB	YKBNK	EÜ	4.11	5.05	23%	34,717	2,558	973	3.4	2.7	0.61	0.51	19.0%	19.0%
TSKB	TSKB	EP	1.60	1.80	13%	4,480	330	205	4.3	3.6	1.10	0.96	14.5%	16.0%
Sigorta ve Emeklilik														
Aksigorta	AKGRT	EP	8.12	10.50	29%	2,485	183	11.9	7.8	7.3	2.70	2.00	39.0%	39.0%
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2021T	F/K 2022T	Düz. NAD (mn TL)	Düz. NAD prim / iskonto		
Holdingler														
Koç Holding	KCHOL	EÜ	32.86	42.90	31%	83,330	6,141	431			159,041	-48%		
Sabancı Holding	SAHOL	EÜ	15.48	19.50	26%	31,585	2,328	337			53,235	-41%		
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2021T	F/K 2022T	FD/FVAÖK 2021T	FD/FVAÖK 2022T	F/DD Trailing	
GYO														
Emlak GYO	EKGYO	EP	2.47	2.65	7%	9,386	692	464	6.5	5.3	7.7	6.4	0.4	
	Hisse	Temel Tavsiye	Kapanış (TL)	Hedef Fiyat*	Artış Potansiyeli	Piyasa Değeri (mn TL)	Piyasa Değeri (mn ABD\$)	Ort. Hacim**	F/K 2021T	F/K 2022T	FD/FVAÖK 2021T	FD/FVAÖK 2022T	FD/Satış 2021T	FD/Satış 2022T
SANAYİ														
Arçelik	ARCLK	EÜ	53.60	70.00	31%	36,219	2,669	248	11.3	5.2	7.0	3.8	0.8	0.4
Aselsan	ASELS	EP	23.22	28.40	22%	52,942	3,901	790	9.6	8.5	10.7	8.7	2.5	2.0
Aygaz	AYGAZ	EP	24.96	31.00	24%	7,488	552	21	17.3	7.5	10.3	7.5	0.7	0.4
BİM	BIMAS	EÜ	70.30	97.18	38%	42,686	3,146	418	17.6	11.2	7.8	5.8	0.7	0.5
Brisa	BRISA	EP	29.74	35.13	18%	9,074	669	29	18.4	17.0	10.7	10.7	2.2	2.2
Doğuş Otomotiv	DOAS	EP	49.16	51.50	5%	10,815	797	73	6.6	7.0	5.3	3.1	0.5	0.3
Enka İnşaat	ENKAI	EÜ	14.74	20.05	36%	82,544	6,083	65	12.7	4.9	12.1	-	2.2	-
Ereğli Demir Çelik	EREGL	EÜ	29.34	41.33	41%	102,690	7,567	1,106	6.2	3.8	3.9	1.7	1.6	0.8
Ford Otosan	FROTO	EÜ	270.40	343.00	27%	94,886	6,992	390	13.9	12.5	11.8	8.4	1.4	0.8
Kardemir (D)	KRDMD	EÜ	12.30	17.14	39%	9,597	707	1,335	5.0	1.6	2.4	-	0.6	-
Kordsa Global	KORDS	EP	36.44	44.90	23%	7,089	522	83	28.0	7.8	16.1	6.9	1.6	0.7
Koza Anadolu	KOZAA	EÜ	22.54	28.10	25%	8,747	645	278	7.7	5.1	0.3	0.2	0.2	0.1
Kozal Altın	KOZAL	EÜ	130.70	172.00	32%	19,932	1,469	608	7.5	5.1	5.2	3.2	2.9	1.9
Migros	MGROS	EÜ	42.46	59.66	41%	7,688	566	105	53.4	9.9	3.7	2.8	0.3	0.2
Petkim	PETKM	EP	9.18	11.97	30%	23,266	1,714	1,051	4.9	4.4	4.4	3.8	1.1	0.8
Pegasus	PGSUS	EÜ	99.05	140.20	42%	10,133	747	259	-	8.3	10.5	5.0	2.8	1.6
Şişe Cam	SISE	EÜ	14.22	20.10	41%	43,559	3,210	1,274	7.0	5.8	6.4	5.0	1.5	1.1
Şok Marketler	SOKM	EÜ	14.65	19.65	34%	8,965	661	75	67.9	28.5	4.4	3.4	0.4	0.3
Tekfen Holding	TKFEN	EP	22.40	27.50	23%	8,288	611	202	11.0	4.5	6.1	2.4	0.5	0.2
Türkcell	TCELL	EÜ	18.86	26.10	38%	41,492	3,058	218	9.4	6.6	3.6	2.8	1.6	1.2
Türk Hava Yolları	THYAO	EÜ	27.40	36.00	31%	37,812	2,786	1,842	7.9	5.1	6.5	4.5	1.7	0.9
Tofaş	TOASO	EÜ	80.65	111.20	38%	40,325	2,972	257	14.0	8.8	10.3	7.3	1.6	1.0
Türk Traktör	TTRAK	EÜ	232.50	290.90	25%	12,408	914	89	11.1	9.6	8.0	7.2	1.0	0.9
Tüpraş	TUPRS	EÜ	186.80	248.50	33%	46,778	3,447	767	21.4	7.1	6.8	-	0.4	-
BIST 100	XU100		2,042	2,661	30%	1,637,000	120,631	23,867	8.5	5.5				

*: 12 Aylık, **: 6 aylık, (mn TL), EÜ: Endeks Üzeri, EP: Endekse Paralel, EA: Endeks Altı, GG: Gözden Geçiriliyor

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Bu maili artık almak istemiyorsanız lütfen Konu kısmına "Üyelikten Çıkmak İstiyorum" yazarak bize geri gönderin.