

Yılın son çeyreğine ilişkin finansallar 25 Ocak tarihinden itibaren gelmeye başlayacak

- Takip listemizde yer alan Borsa İstanbul şirketlerinin yılın son çeyreğine ilişkin finansalları, 25 Ocak tarihinde **Arçelik**'in finansal sonuçlarını paylaşması ile birlikte açıklanmaya başlayacak. 4Ç22 dönemine ilişkin sanayi, banka ve sigorta şirketlerinin konsolide olmayan finansalları için son gönderim tarihi 1 Mart olarak izlenirken, konsolide sonuçlar için ise 13 Mart tarihini takip edeceğiz.
- Bankacılık sektöründe son çeyreğe ilişkin ilk sonuçlar 31 Ocak tarihinde **Akbank**'ın finansallarını açıklaması ile gelecek olup, sigorta şirketlerinde de 31 Ocak tarihinde **Aksigorta**'nın sonuçları takip edilecek.

Bankaların karlılık görünümündeki olumlu seyir devam edecek

- Araştırma kapsamımızda bulunan bankaların 2022 yılının son çeyreğinde toplam net karının, bir önceki çeyreğe göre %16,3, yıllık bazda ise %316,0 artış göstererek 82,8 milyar TL düzeyinde oluşacağını öngörüyoruz. 4Ç22'de çeyreksel bazda takibimizdeki tüm bankaların karında artış bekliyoruz. Araştırma kapsamımızda bulunan bankalar arasında, 4Ç22 iştirak gelirlerinin kuvvetli katkısı ile **İş Bankası**'nın bir önceki çeyreğe göre %31,5 yükseliş ile net karını en fazla artıran banka olacağını öngörüyoruz. Bunu çeyreksel bazda %27,3 net kar artışı ile **Halk Bankası**'nın izleyeceğini değerlendiriyoruz.
- 2022 dördüncü çeyrekte bankaların TL tarafta kredi ve mevduat büyümesi güçlü seyretmeye devam edecek. Bu dönemde takibimizde bulunan bankaların toplam kredi hacminde bir önceki çeyreğe göre %10,7, toplam mevduat hacminde ise %11,0 büyüme olacağını tahmin ediyoruz.
- 4Ç22'de bankaların daralan kredi-mevduat makasına rağmen TÜFE'ye endeksli menkul kıymet gelirlerindeki güçlü katkının sürmesini bekliyoruz. Böylece takibimizdeki bankaların toplam net faiz gelirlerinin bir önceki çeyreğe göre %16,5 yükseliş göstereceğini tahmin ediyoruz, ayrıca komisyon gelirlerinde ise %17,8 artış olacağını değerlendiriyoruz. Diğer taraftan, mevsimsellik faktörü ve önden yüklemeli karşılık ayrılması nedeniyle bankaların faaliyet giderlerindeki artış (ç/ç: +%24,4) bu çeyrek net karlılıklarındaki yükselişi baskılayan en önemli nedenler arasında olacağını düşünüyoruz.

GYO sektöründe bu çeyrekte değerlendirme farklarına bağlı olarak güçlü kar rakamları göreceğiz

- 4Ç22 döneminde takip listemizdeki banka dışı şirketlerin satış gelirlerinin yıllık %94, FAVÖK'ünün %83 ve net karının ise yıllık %106 yükseliş göstermesini bekliyoruz.
- Bu çeyrekte özellikle değerlendirme farklarına bağlı olarak **Torunlar GYO** ve **İş GYO**'nun önemli net kar büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. Nispeten düşük sezon olmasına rağmen normalleşen trafik verilerinin desteğinde **Türk Hava Yolları** ve **Pegasus**'un güçlü kar açıklamasını bekliyoruz. İştiraklerinin güçlü karlılık büyümelerine bağlı olarak **Koç Holding** ve **Sabancı Holding**'in güçlü kar büyümesi açıklamasını beklerken, gıda perakende sektörü şirketlerinden **BİM** ve **Migros**, otomotiv şirketlerinden **Ford Otosan**, **Doğuş Otomotiv** ve **Tofaş**'ın karlılık performanslarının yine güçlü seyredeceğini öngörüyoruz.
- Geçtiğimiz dönemlere paralel bu çeyrekte de demir çelik sektörü şirketlerinden **Kardemir** ve **Erdemir**'in, dayanıklı tüketim sektöründe **Arçelik** ve **Vestel Elektronik**'in nispeten daha zayıf kar büyümeleri kaydetmesini bekliyoruz.

23 Ocak 2023 Pazartesi

Araştırma Kapsamımızdaki Bankalara Yönelik Öngörülerimiz

(mn TL)	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	ç/ç %	Beklenen tarih	Yorum
AKBNK	20.302	4.783	17.066	324%	19,0%	31 Ocak	Banka'nın 4Ç22'de TL tarafta hem kredi hem de mevduat hacminde sektöre paralel güçlü büyüme bekliyoruz. Özellikle 4Ç22'de TL kredi-mevduat makasında daralma tahminimize karşın, yükselen TÜFEX gelirlerinin yanı sıra azalan swap giderlerinin desteği ile swap dahil net faiz marjında 80 bp genişleme bekliyoruz. Aynı dönemde komisyon gelirleri çeyreksele %19,5 artmasını öngördüğümüz Akbank'ın faaliyet giderlerinde ise artışın %21,9 olacağını bekliyoruz.
GARAN	19.403	3.532	17.511	449%	10,8%	1 Şubat	4Ç22'de bankanın TÜFEX gelirlerinde çeyreksele %35,9 artış bekliyoruz, ancak TL kredi-mevduat makasındaki daralamaya bağlı olarak TÜFEX hariç net faiz gelirlerinin (swap dahil) bir önceki çeyreğe göre sınırlı değişim göstereceğini tahmin ediyoruz. 4Ç22'de kur etkisi dahil kümülatif net risk maliyetinin %1,46 olacağını öngörüyoruz (3Ç22: %1,28). Bu dönemde bankanın artan pazarlama faaliyetlerinin de etkisi ile operasyonel giderlerinde %24 yükseliş bekliyoruz.
HALKB	5.478	1.293	4.304	324%	27,3%	13 Şubat haftası	Halk Bankası'nın yılın son çeyreğinde TÜFEX gelirlerinin (ç/ç: %9,9) bir miktar azalsa da, net faiz gelirlerine güçlü katkısının devam edeceğini öngörüyoruz. 4Ç22'de bankanın karşılık giderlerinde beklediğimiz çeyreksele %12,9 düzeyinde azalmanın da yardımı ile net karında yükseliş tahmin ediyoruz.
ISCTR	19.777	6.419	15.038	208%	31,5%	6 Şubat haftası	Banka'nın 2022 yılının son çeyreğinde TL kredi hacminin sektöre paralel %16,5 büyümesini öngörürken, TL mevduat hacminin ise sektör ortalamasının altında %19,8 artacağını bekliyoruz. 4Ç22'de bankanın TÜFEX gelirlerinin bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşmesini tahmin ediyoruz, muhasebe yöntemi farklılığı nedeniyle TÜFEX gelirlerinin net faiz marjına katkısının rakiplerine göre daha sınırlı kalmasını bekliyoruz. Buna karşın, komisyon gelirlerinde güçlü performansın devam etmesi ve iştirak gelirlerinde çeyreksele %55,9 artış tahminimizin, net karı destekleyeceğini düşünüyoruz.
TSKB	1.404	315	1.123	346%	25,0%	1-2 Şubat	4Ç22'de bankanın çeyreksele %12,9 artmasını beklediğimiz net faiz gelirlerinin yanı sıra karşılık giderlerindeki azalmanın da desteği ile net karında çeyreksele %25,0 yükseliş tahmin ediyoruz.
YKBNK	16.409	3.558	16.135	361%	1,7%	2 Şubat	Bankanın bir önceki çeyrekte aldığı stratejik kararların neticesinde 4Ç22'de TL kredi-mevduat makasında daralmanın rakiplerine nazaran daha düşük seviyede gerçekleşmesinin avantajının yanı sıra TÜFEX gelirlerindeki artışın etkisi ile net faiz gelirlerinde çeyreksele %38,3 iyileşme öngörüyoruz. Diğer yandan, önden yüklemeli karşılıkların ayrılması ve personel giderlerindeki artışın etkisi ile bankanın 4Ç22'de operasyonel giderlerinin çeyreksele %66,8 artmasını bekliyoruz. Bununla birlikte, bu dönemde ihtiyati olarak çeyreksele %88,5 oranında artmasını beklediğimiz karşılık giderlerinin de, net karı baskılayacağını düşünüyoruz.

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

4Ç22 Kar Beklentileri



23 Ocak 2023 Pazartesi

Araştırma Kapsamımızdaki Finans Dışı Şirketlere Yönelik Öngörülerimiz

(mn TL)	Gelirler				FAVÖK				Net Kar				Beklenen tarih
	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	
AKCNS	3,041	895	2,586	240%	447	79	394	469%	373	175	825	113%	Şubat son hafta
AKSEN	13,191	5,565	15,161	137%	1,636	707	1,976	132%	1,157	866	1,454	34%	
ARCLK	38,825	22,519	34,255	72%	3,884	1,779	2,915	118%	974	790	336	23%	25 Ocak
ASELS	16,600	9,847	6,887	69%	4,450	3,029	1,402	47%	4,505	3,990	1,956	13%	28 Şubat
BIMAS	45,345	20,405	41,026	122%	3,532	1,631	2,865	116%	2,048	639	1,775	221%	
BIZIM	4,291	2,236	3,848	92%	202	124	179	63%	62	61	31	2%	Mart ikinci hafta
CIMSA	2,115	1,213	2,431	74%	268	135	387	98%	287	387	1,992	-26%	Şubat son hafta
DOAS	15,209	5,860	11,858	160%	2,945	444	2,378	564%	2,277	1,076	2,698	112%	28 Şubat
EKGYO	1,250	993	869	26%	603	526	393	15%	511	317	639	61%	
EREGL	35,098	25,167	36,723	39%	1,930	9,579	5,365	-80%	2,776	4,723	2,565	-41%	Şubat 2. Hafta
FROTO	59,677	25,444	50,127	135%	6,475	4,358	4,853	49%	5,908	4,090	3,816	44%	
ISGYO	160	202	212	-21%	53	103	82	-49%	7,274	1,319	45	451%	30-31 Ocak
KARDM	7,681	4,713	6,828	63%	545	1,744	442	-69%	-263	1,716	103	a.d.	Şubat Son Hafta

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

4Ç22 Kar Beklentileri



23 Ocak 2023 Pazartesi

Araştırma Kapsamımızdaki Finans Dışı Şirketlere Yönelik Öngörülerimiz

(mn TL)	Gelirler				FAVÖK				Net Kar				Beklenen tarih
	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	4Ç22T	4Ç21	3Ç222	y/y %	
KCHOL									18,902	5,776	19,860	227%	10 Şubat
MGROS	23,765	10,351	21,819	130%	1,898	745	2,037	155%	360	-8	807	a.d.	28 Şubat
OTKAR	3,690	1,834	1,471	101%	520	410	36	27%	148	525	58	-72%	31 Ocak
PGSUS	11,461	3,492	17,840	228%	3,782	478	8,198	692%	3,551	-970	4,838	a.d.	Mart ilk hafta
SAHOL									10,574	5,175	10,873	104%	1 Mart
SISE	29,093	11,045	26,047	163%	5,781	2,387	5,731	142%	3,352	5,038	4,801	-33%	
TAVHL	4,321	2,016	5,925	114%	826	470	2,416	76%	-530	-385	1,574	a.d.	14 Şubat
TCELL	16,742	10,191	14,662	64%	6,778	4,212	5,990	61%	2,657	1,385	2,396	92%	Mart ikinci hafta
THYAO	86,674	36,860	108,537	135%	23,402	2,366	34,161	889%	9,395	1,981	27,118	374%	1 Mart
TOASO	20,851	10,078	16,022	107%	3,609	2,732	2,682	32%	2,489	1,217	2,059	105%	2 Şubat
TRGYO	890	453	730	97%	573	336	483	70%	16,927	5,677	361	198%	8-10 Mart
TTRAK	7,143	3,601	5,736	98%	1,078	541	920	99%	779	492	653	58%	6 Şubat
VESTL	19,234	10,747	14,472	79%	1,188	2,602	948	-54%	474	835	-301	-43%	Mart ilk hafta
YYLGD	3,252	2,705	2,512	20%	446	417	229	7%	241	272	219	-11%	

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Selahattin AYDIN	Direktör
Tuğba SAYGIN AKCA	Müdür
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.