

Bilanço Tahminleri

2Ç23 bilanço sezonu yarın Arçelik ile başlıyor. Bankalar tarafında ise 24 Temmuz'da Yapı Kredi Bankası'nın ikinci çeyrek finansalları ile bilanço dönemine başlangıç yapılacak. **Bilanço açıklama son tarihi solo bilançolar için 9 Ağustos ve konsolide olan şirketler için ise 21 Ağustos olarak belirlendi. Solo ve konsolide banka bilançoları için de son açıklama tarihleri sırasıyla 9 Ağustos ve 21 Ağustos olarak bulunuyor.**

2Ç23'te Türk Lirası dolar karşısında çeyreklik bazda ortalama %11,2, yıllık bazda da %33,1 değer kaybederken, euro karşısında çeyreklik bazda %12,9 geriledi. Yıllık bazda da %36,1 değer kaybı yaşadı. Dönem sonu kapanışı olarak ise, TL dolar karşısında çeyreklik bazda %34,4, yıllık bazda da %54,4 değer kaybederken, euro karşısında çeyreklik bazda %37 geriledi. Yıllık bazda ise %62,7 değer kaybı yaşadı.

Araştırma kapsamımızda olan şirketlerden **2Ç23'te yıllık bazda net karını en çok artırmasını** beklediğimiz şirketler; **Biotrend Enerji, Elite Organik Gıda-İçecek, Arçelik, Torunlar GYO ve Akçansa**. Operasyonel tarafta ise, **2Ç23'te yıllık bazda FAVÖK'ünü en çok artırmasını** beklediğimiz şirketler; **Elite Organik Gıda-İçecek, Türk Traktör, Doğu Otomotiv, Akçansa ve Arçelik**. **Bankacılık tarafında da en güçlü net kar artışının yıllık bazda %76 ile TSKB'de görülmesini bekliyoruz. TSKB'yi de %31'lik kar artışıyla Akbank takip ediyor.**

- **Bankacılık Sektörü:** 2Ç23'te özel bankaların karlılıklarının net trading geliriyle desteklenmesini bekliyoruz. Genel olarak bakıldığında ise, bir önceki çeyrekteki başış ve promosyon etkilerinin sona ermesiyle operasyonel giderlerdeki artışların daha ılımlı tonda gerçekleşerek, karlılığı destekleyici görünüm sergileyeceğini öngörüyoruz. TÜFE'ye endeksli tahvil değerlemesinin banka bazında farklılaşmasıyla birlikte, TL mevduat maliyetlerinin yukarı yönlü seyrini sürdürmesi sebebiyle TL kredi/mevduat makasının bu çeyrekte daha da derinleşmesi bekleniyor.
- **Akbank'ın** 2Ç23'te net karının çeyreklik bazda %60,8 ve yıllık bazda %31,4 artışla 17,2 mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Artıştaki ana sebebin net trading gelir kaleminin bu dönemde güçlü artış kaydetmesi olduğunu tahmin ediyoruz. Kur hareketlerine bağlı olarak, bir önceki çeyrekte elde edilen 6 milyar TL'lik net trading gelirin bu çeyrekte yaklaşık %200 artarak 17,3 mlr TL seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Ayrıca, birinci çeyrekte %35 ile değerlendirilen TÜFE'ye endeksli tahvillerin ikinci çeyrekte %40 ile değerlendirilmesiyle birlikte, net ücret ve komisyonlardaki çeyreklik artışın karlılığı pozitif etkileyeceğini öngörüyoruz. Karlılığı baskılayan unsur olarak; TL kredi faizleri neredeyse yatay kalırken, TL mevduat faizlerinin yükselmesiyle birlikte kredi mevduat makasındaki daralmanın devamının etkili olmasını bekliyoruz.
- **Garanti Bankası'nın** net karının 2Ç23'te çeyreklik bazda %1,3 ve yıllık bazda %23,7 artışla 15,9 mlr TL olarak gerçekleşmesini bekliyoruz. Karlılığı destekleyen etmenler olarak, bu çeyrekte rakiplerine göre görece yüksek seyreden TL kredi büyümesi, net ücret ve komisyonlardaki artış, net trading kalemindeki gelirin hafif artış göstermesi, iştiraklerden gelen güçlü katkı ve TÜFE'ye endeksli tahvillerdeki değerlemenin %35'li seviyelerde korunması etkili oldu. TL mevduat faizlerindeki rekabetin bu çeyrekte de devam etmesi sebebiyle TL kredi mevduat makasındaki daralmanın devam etmesini bekliyoruz.
- **İş Bankası'nın** 2Ç23 net karının çeyreklik bazda %3,6 artış, yıllık bazda ise %8,1 düşüş kaydederek 13,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. İkinci çeyrek özelinde İş Bankası'nın karlılığını destekleyen ana etmenler olarak; iştirak gelirlerinden gelen güçlü katkıyla birlikte net trading gelirinde görülen önemli ölçüdeki artış ve net ücret ve komisyonlarda da çeyreklik bazda yaşanan yükselişin etkili olduğunu öngörüyoruz. Karlılığı baskılayan etmenler olarak ise; İş Bankası'nın TL mevduat rekabetine ikinci çeyrek itibarıyla katılmasıyla birlikte mevduat faizlerindeki önemli ölçüde artışa bağlı olarak TL kredi mevduat makasının yaklaşık 400 baz puan kadar gerilemesini bekliyoruz. Aktif kalitesinin ise korunduğunu tahmin ediyoruz.
- **TSKB'nin** 2Ç23 net karının çeyreklik bazda %14,5 yıllık bazda da % 75,9 artışla 1,6 mlr TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz. TL kredi faiz oranlarının bir önceki çeyreğe göre hafif yükselmesi sebebiyle net faiz gelirlerinde yükseliş bekliyoruz. Net ücret ve komisyon tarafında çeyreklik bazda yaklaşık %10 artışın olabileceğini ve iştiraklerden de önemli ölçüde katkının gelebileceğini tahmin ediyoruz. Aktif kalitesinde ise herhangi bir bozulma beklemiyoruz.
- **Vakıfbank'ın** 2Ç23 net karının çeyreklik bazda %75 ve yıllık bazda %84 azalışla 1,1 mlr TL seviyesine yükselmesini bekliyoruz. Çeyreklik bazdaki azalışın TL kredi mevduat makasında yaklaşık 450 baz puan kadar daralma yaratarak ikinci çeyrek net karını baskılayacağını öngörüyoruz. Bununla birlikte karlılık cephesinde net trading gelirlerindeki yükselişe ek olarak net ücret ve komisyonlardaki artışın destekleyici olduğunu düşünülüyor.

2Ç23 BEKLENTİLER

- **Yapı Kredi Bankası'nın** net karının ikinci çeyrekte çeyreksel bazda %11,5, yıllık bazda da %6,1'lik azalışla 11,2 mlr TL olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz. Çeyreklik bazdaki azalışta bir önceki çeyrekte %45 ile değerlendirilen TÜFE'ye endeksli tahvillerin ikinci çeyrekte %40 ile değerlendirilmesinin etkili olacağını düşünüyoruz. TL kredi mevduat makasındaki daralmanın ise bu çeyrekte, TL mevduat faizlerindeki artış ve TL kredi faizlerindeki daralma sebebiyle devam etmesini bekliyoruz. Operasyonel giderler tarafında ise rakiplerinden farklı olarak çeyreklik bazda artış öngörüyoruz. Bununla birlikte, bu çeyrekte aktif kalitesinde bir miktar bozulmanın söz konusu olabileceğini düşünüyoruz.
- **Gıda Perakendeciliği:** Gıda perakendeciliği şirketlerinin ikinci çeyrekte düşen enflasyonla birlikte yıllık bazda ciro büyümeleri yavaşlıyor olsa da, operasyonel giderlerdeki baskının azalmasını, bu çeyrekte marjları destekleyeceğini öngörüyoruz. **Bim'in** mağaza açılışları ve fiyat artışlarının etkisiyle güçlü ciro büyümesini sürdürmesini bekliyoruz. Operasyonel giderlerdeki baskının azalmasını marjları destekleyeceğini tahmin ediyoruz. Geç başvurudan dolayı Rekabet kurulu idari para cezası geri ödemesi olan 360 mn TL'yi net kar tahminimize yansıtmadığımızı ve 3.çeyreğe etki etmesini muhtemel gördüğümüzü belirtmek isteriz. **Migros'un** araştırma kapsamımızda bulunan gıda perakendeciliği şirketleri arasında en yüksek ciro büyümesini açıklamasını bekliyoruz. Ancak rekabetçi fiyatlamadan dolayı brüt marjların baskı altında kalabileceğini belirtmek isteriz. Rekabet Kurulu idari para cezasının yeniden yapılandırılması kapsamında geri ödemesi alınan 194 mn TL ve gayrimenkul satış karının net karı destekleyeceğini öngörüyoruz. **Şok'un** sezonluk mağaza açılışlarının bu çeyrekte ciro büyümesine katkı sağlamasını beklerken, operasyonel giderlerdeki baskının azalması marjları destekleyecektir. Rekabet Kurulu idari para cezasının yeniden yapılandırılması kapsamında elde edilen idari para cezası geri ödemesi olan 192 mn TL'lik nakit girişinin net karı destekleyeceğini öngörüyoruz.
- **Telekom: Türk Telekom'un** satış gelirlerinin, mobil segmentte devam eden dinamik fiyatlamanın etkisine ek olarak, sabit genişbant segmentinde sektördeki rakiplerin yaptıkları fiyat artışlarının şirketin aktivasyonlarında yarattığı olumlu etkinin yansımalarıyla yıllık bazda %68 artışla 15,43 mlr TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK marjının ise artan kur ve personel gideri kaynaklı yükselen maliyet baskıları nedeniyle 9,65 puanlık düşüşle %31,38'e gerileyeceğini öngörüyoruz. Bu dönemde, net finansal giderlerde öngördüğümüz belirgin artış nedeniyle şirketin 1,08 mlr TL net zarar açıklayacağını tahmin ediyoruz (2Ç22: 1,39 mlr TL net kar). **Turkcell'in** cirosunun bu dönemde ARPU-TÜFE makasındaki olumlu seyir ve faturalı abone bazında devam eden artış eğilimi ışığında %70 yükselişle 21,21 mlr TL'ye yükseleceğini düşünüyoruz. FAVÖK görünümde de maliyet baskılarının güçlü ciro performansı ile kompanse edilmesi ile FAVÖK marjının 1,26 puanlık ılımlı artışla %41,58'e hafif yükseleceğini tahmin ediyoruz. Net karın ise net finansal giderlerde öngördüğümüz yükselişe karşın, operasyonel karlılığın desteğinde yıllık bazda %75 artışla 3,24 mlr TL'ye yükseleceğini öngörüyoruz.
- **Demir - Çelik: Erdemir'in** 2Ç23'te üretim tonajlarında deprem etkisinin sınırlı yansımalarının devam edeceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda cironun yıllık bazda %12 düşüşle 30,59 mlr TL'ye gerileyeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün ise geçtiğimiz çeyrek görülen zayıf bazın etkisi ve kömür fiyatlarında yaşanan geri çekilme ile çeyreklik bazda %195 artış, yıllık bazda ise %62 daralma ile 4,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Böylece ton başına FAVÖK tahminimiz 120 dolar/ton (1Ç23:53 dolar/ton; 2Ç22:321 dolar/ton) seviyesinde bulunuyor. Net karın ise ertelenmiş vergi giderinin etkisi ile -3,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. **Kardemir'in** cirosunun ise azalan satış tonajına karşın, Nisan ve Mayıs aylarında uzun ürünlerde gözlenen olumlu görünümün etkisiyle yıllık bazda %12 artış, çeyreklik bazda ise %14 azalışla 7,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün ise küresel bazda gerileyen hammadde maliyetlerine ek olarak, Kardemir'in iskontolu hammadde tedarik avantajının desteğinde çeyreksel bazda %35,9 artışla 1,4 mlr TL'ye yükseleceğini öngörüyoruz. Ton başına FAVÖK tarafında beklentimiz 139 dolar/ton (1Ç23: 92 dolar/ton; 2Ç22: 215 dolar/ton) seviyesinde bulunuyor. Net karın ise 591 mln TL (YoY:-%47; QoQ: %-8) seviyesinde gerçekleşmesini öngörüyoruz.
- **Çimento: Akçansa'nın** yurt içi çimento ve hazır beton talebinin güçlü seyretmesinin desteğinde güçlü ciro performansı sergileyeceğini öngörüyoruz. Yakıt maliyetleri tarafında çeyreğin ağırlıklı kısmında kur oynaklığının düşük olması ve bazı yakıt türlerinde fiyatların aşağı gelmesi avantaj sağladı. Yakıt maliyetlerindeki düşüşün desteğinde yıllık bazda güçlü marjlar açıklayacağını, net kar tarafında ise nakit akımının kuvvetli olmasının desteğiyle, faiz giderlerindeki negatif etkinin sınırlı kalmasını bekliyoruz. **Çimsa'nın**, enerji ve yakıt maliyetleri tarafında yaşanan geri çekilmelerin desteğinde yıllık bazda güçlü marjlar açıklayacağını öngörüyoruz. İhracatçı konumunda bulunan Çimsa'nın net finansal gelirlerinin bu dönemde net kara pozitif katkıda bulunmasını bekliyoruz.
- **GYO: Emlak Konut GYO'nun**, bu çeyrekte güçlü teslimat ve arsa satışlarının desteğiyle güçlü net kar büyümesi sergileyeceğini öngörüyoruz. **Torunlar GYO'nun**, AVM ve otel kira gelirlerinde daha güçlü artışlar beklerken, gayrimenkul satış gelirleri tarafında ise daha zayıf sonuçlar görebiliriz. Net kar tarafında ise yıllık bazda güçlü net kar büyümesi öngörüyoruz.

2Ç23 BEKLENTİLER

- Otomotiv:** Sektör yurt içi pazarda 2023 yılının ikinci yarısında da güçlü satış rakamları elde etmeye devam etti. Araç bulunabilirliğindeki iyileşmeyle birlikte birikmiş talebin karşılanması ve hanehalkının artan fiyatlar sonrasında enflasyonist ortamda araç satın alımını yatırım aracı olarak görmesi satış adetlerini destekleyen önemli unsurlar oldu. 2Ç23'te özellikle Mayıs sonu itibarıyla EURTRY'deki yükselişin ihracatçı şirketlerden Ford Otosan ve Tofaş Otomotiv'in finansalları üzerinde olumlu katkı sağlayabileceğini düşünüyoruz. Ancak Tofaş Otomotiv için Doblo modelinin yalnızca Türkiye'de satışından kaynaklı olarak yurtdışı satış gelirlerindeki büyümenin yurt içine kıyasla daha sınırlı olabileceğini öngörüyoruz. **Doğuş Otomotiv'in** satış gelirlerinin yıllık bazda %135 artışla 27,3 mlr TL, FAVÖK'ün yıllık bazda %162 artışla 5,7 mlr TL, net karın ise yıllık bazda %182 artışla 4,98 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. **Ford Otosan'ın** satış gelirlerinin yıllık bazda %122 artışla 72,8 mlr TL, FAVÖK'ün yıllık bazda %88 artışla 7,8 mlr TL, net karın ise yıllık bazda %66 artışla 6,2 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. **Tofaş Otomotiv** için ise yurt dışı satış adetlerinde görülen daralmaya rağmen, yurt içi pazarın güçlü seyretmesine bağlı olarak satış hacimlerindeki artış finansalları destekledi. Tofaş Otomotiv'in satışlarının yıllık bazda %48 artışla 22,81 mlr TL, FAVÖK'ün yıllık %51 artışla 3,87 mlr TL, net karın ise yıllık bazda %56 artışla 2,93 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
- Petrol:** Geçtiğimiz yıl tarihi zirve seviyelerinde seyreden orta distilat marjlarında 2Ç23'te gözlenen normalleşme sürecinin etkisiyle **Tüpraş'ın** finansalarında yıllık bazda daralma beklerken, tarihsel ortalamaya baktığımızda ise güçlü finansal sonuçlar açıklamasını tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda, cironun yıllık bazda %18 azalışla 110,9 mlr TL seviyesinde, FAVÖK'ün de %17 azalarak 13,17 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda 2Ç23 için net rafineri marjı tahminimiz 12,44 USD/varil seviyesinde bulunuyor. Döviz kurlarında gözlenen artışın etkisiyle net karın çeyreklik bazda %20 daralma ile 5,4 mlr TL seviyesine gerilemesini tahmin ediyoruz. Petrokimya cephesinde ise arz-talep dengesinde yaşanan bozulmalar nedeniyle zayıf seyreden ürün makasları ve buna bağlı olarak kapasite optimizasyon çalışmaları ile azalan üretim tonajının etkisinde **Petkim'in** zayıf finansal sonuçlar açıklayacağını tahmin ediyoruz. Bu doğrultuda cironun yıllık bazda %30,4 azalışla 10 mlr TL'ye gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Operasyonel karlılığın ise yüksek seyreden nafta maliyetlerinin etkisi ile 179 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek, FAVÖK marjının yıllık bazda 7 puan daralacağını öngörüyoruz. Böylece şirketin 234 mn TL net kar açıklayacağını tahmin ediyoruz.
- Savunma: Otokar'ın** satış gelirlerinin 2Ç23'te devam eden ticari araç ve savunma sanayi araçları teslimatları sonucunda yıllık bazda %53 yükselişle 3,60 mlr TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz. Satış kırılımında yurt dışı satış gelirlerinin payının çeyreklik ve yıllık bazda sırasıyla 1 puan ve 7 puan düşüşlerle %53'e gerileyeceğini öngörüyoruz. FAVÖK'ün bu dönemde savunma sanayi araçları satışlarının desteğinde %53 artışla 573 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede FAVÖK marjının da 0,02 puanlık ılımlı artışla %15,88'e hafif yükseleceğini tahmin ediyoruz. Net karın, operasyonel karlılık görünümündeki stabiliteye ek olarak, bu dönemde finansal giderlerin yüksek seyrini sürdüreceği öngörüsüyle %14 artışla 392 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. **Aselsan** cephesinde de mevsimselliğin etkisiyle şirketin satış gelirlerinin bu dönemde önceki yılın aynı dönemine göre %70 artışla 11 mlr TL'ye yükseleceğini, FAVÖK marjının da 2,77 puanlık ılımlı düşüşle %23 seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz. Net karın ise, bu dönemde kur farkı gelirlerinin desteğinde yıllık bazda %202 artışla 6,45 mlr TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz.
- Mobilya:** Yılın ilk çeyreğinde yaşanan deprem felaketi nedeniyle durgunluk yaşanan mobilya sektörünün, yılın ikinci çeyreğinde toparlanma gösterdiğini düşünüyoruz. Araştırma kapsamımızda bulunan mobilya şirketleri arasında Doğanlar Mobilya'da toparlanmanın daha belirgin yaşandığını tahmin ediyoruz. **Yataş** tarafında; düşük seyreden tüketici talebi nedeniyle rekabetçi fiyatlamaların marjları baskıladığını öngörüyoruz. **Doğanlar Mobilya** tarafında ise; pazar payı kazanımlarının desteğinde güçlü ciro büyümesi açıklamasını beklerken, maliyet ve operasyonel gider yönetimi başarısı ile güçlü marjlar açıklayacağını düşünüyoruz.
- Türk Hava Yolları'nın** 2Ç23'te operasyonel cephede devam eden olumlu görünümün desteğinde güçlü sonuçlar açıklayacağını tahmin ediyoruz. Bu dönemde AKK'nı %14, ÜYK'nı ise %17 yükselten şirketin 106,1 mlr TL (5,13 mlr dolar, YoY:%12,48) ile cirosunun yıllık bazda %47 artış kaydedeceğini öngörüyoruz. FAVÖK cephesinde ise %52 artışla 23,73 mlr TL'ye (1,15 mlr dolar, YoY:%15) ulaşacağını tahmin ediyoruz. Böylelikle net karın yıllık bazda %25 artışla 11,48 mlr TL seviyesinde öngörüyoruz.
- Şişecam'ın** tüm segmentlerinde hacim artışı beklentimize rağmen, ürün fiyatlarında yaşanan gerileme nedeniyle bir önceki çeyreğe göre sınırlı ciro büyümesi bekliyoruz. Artan maliyetler nedeniyle FAVÖK marjında daralma beklerken, net kar tarafında ise kur etkisiyle operasyonel olmayan gelirlerin artmasının olumlu yansımalarının görüleceğini tahmin ediyoruz.

2Ç23 BEKLENTİLER

- **Türk Traktör'ün** traktör satış hacminin bu dönemde yıllık bazda %19 artış göstermesinin beraberinde, fiyat artışlarının da desteğinde satış gelirlerinin %107 artışla 10,12 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. FAVÖK'ün %177 artışla 1,98 mlr TL'ye yükseleceğini, FAVÖK marjının da 4,58 puan artışla %19,53'e artış göstereceğini öngörüyoruz. Bu dönemde güçlü operasyonel karlılığa ek olarak, net finansal gelir kaydedilmesinin etkisiyle net karın %230 artışla 1,59 mlr TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz.
- **Tekfen Holding'in** konsolide satış gelirlerinin kimya sanayi segmenti özelinde ton başına ortalama gübre satış fiyatındaki düşüş eğiliminin derinleşmesinin yansımalarıyla yıllık bazda %25 artışla 9,65 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Bu çerçevede konsolide FAVÖK marjının 3,13 puan düşüşle %11,86'ya gerileyeceğini öngörüyoruz. Net karın, şirketin bu dönemde net finansal gider kaydedeceği öngörüsüyle %21 düşüş kaydederek 763,64 mn TL'ye gerileyeceğini düşünüyoruz.
- **Koza Altın'ın** üretimini 2Ç23'te yıllık bazda %6 gerileyeceği öngörümüzün beraberinde, TL bazında altın ons fiyatlarının %30,3 yükselmesi ışığında cironun %51 artışla 1,92 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Üretimde öngördüğümüz gerileme nedeniyle, FAVÖK marjının 20,14 puan düşüşle %32,21'e gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Net karın ise bu dönemde operasyonel olmayan gelirlerin desteğinde %34 artışla 979 mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini öngörüyoruz.
- **Dayanıklı tüketim:** Maliyetlerde gözlenen gerileme ve fiyat artışlarının yanı sıra yurt içi pazardaki güçlü talebin devam etmesinin marjlar üzerindeki olumlu etkisini takip ediyoruz. Buna karşın, 2Ç23'te finansman giderlerindeki artış, net kar üzerinde baskı unsuru olarak öne çıkıyor. Böylelikle, **Arçelik'in** satış gelirlerini yıllık bazda %47 artışla 47,5 mlr TL, FAVÖK'ün %101 artışla 4,7 mlr TL, net karın ise %430 artışla 1,37 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. **Vestel Elektronik**, beyaz eşya ve TV segmenti hacimlerinde görülen iyileşme ve fiyat artışlarına bağlı olarak; satış gelirlerinin yıllık bazda %56 artışla 20,2 mlr TL, FAVÖK'ün %15 artışla 2,78 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini tahmin ediyoruz. Net kar tarafında ise artan finansman giderlerine bağlı olarak şirketin 376 mn TL zarar açıklamasını bekliyoruz.
- **Coca Cola İçecek'in**, ikinci çeyrek operasyonlarında yurt içi pazarda belirsizliklerin hissedilmesi ve mevsim normallerinin altında seyreden hava koşulları; uluslararası operasyonlar tarafında ise Orta Asya pazarında devam eden güçlü büyümeye rağmen Pakistan operasyonlarında politik risklere bağlı olarak toplam hacimde yıllık bazda düşüş gözlemliyoruz. Marjlar tarafında ise fiyatlama mekanizmasının aktif kullanılması ve operasyonel giderlerdeki iyileşme ışığında toparlanma bekliyoruz. Buna göre; Coca Cola'nın satış gelirlerinin yıllık bazda %63 artışla 24 mlr TL, FAVÖK'ün %71 artışla 4,8 mlr TL, net karın ise %102 artışla 2,5 mlr TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
- **Tat Gıda'nın**, yurt içi talebin durağan olması, ihracat tarafında ise ikinci çeyrekte etkili olan stabil kur etkisi ile ilk çeyreğe paralel sonuçlar açıklamasını bekliyoruz.
- **Logo Yazılım'ın** cirosunun 2Ç23'te Türkiye operasyonlarındaki olumlu görünümün desteğinde yıllık bazda %54 artışla 566 mn TL'ye yükseleceğini öngörüyoruz. Bu dönemde Romanya operasyonlarındaki düşük karlılığın yansımalarına ek olarak, maliyetlerdeki artışlar nedeniyle FAVÖK marjının 12,93 puan düşüşle %30'a gerileyeceğini tahmin ediyoruz. Operasyonel karlılıktaki zayıflamaya karşın, net finansal gelirlerdeki yükselişin desteğiyle net karın %71 artışla 254,58 mn TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.
- **Biotrend Enerji'nin** cirosunun 2Ç23'te elektrik üretimi trendi ışığında yıllık bazda %18 artışla 336,11 mn TL'ye yükseleceğini, FAVÖK marjının da 7,87 puan düşüşle %26'ya gerileyeceğini öngörüyoruz.
- **İndeks Bilgisayar'ın** cirosunun güçlü kalan talebin etkisiyle yıllık bazda %67 artışla 8,26 mlr TL seviyesinde gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Brüt karlılıkta devam edeceğini öngördüğümüz artış eğilimi ışığında FAVÖK'ün %96 artışla 320,66 mn TL'ye yükseleceğini düşünüyoruz. Net karın da operasyonel karlılıktaki görünüme ek olarak, şirketin döviz uzun pozisyonunun finansal gelirlerde yarattığı olumlu etkinin desteğinde %143 artış kaydederek 331,57 mn TL'ye yükseleceğini tahmin ediyoruz.
- **Elite Naturel'in** küresel enflasyon görünümünün etkisiyle ürün fiyatlarında görülen artış ve kur farkı geliri ışığında güçlü sonuçlar açıklamasını bekliyoruz. Bu doğrultuda, şirketin cirosunu 354 mn TL ile yıllık bazda %152 artacağını tahmin ediyoruz. FAVÖK marjının ise 19 puan artış göstereceğini ve FAVÖK'ün 170 mn TL'ye ulaşacağını öngörüyoruz. Net kar beklentimiz ise 131,51 mn TL seviyesinde bulunuyor.

2Ç23 BEKLENTİLER

Araştırma Kapsamımızdaki Bankaların 2Ç23 Finansallarına İlişkin Beklentilerimiz

Şirket (mn TL)	2Ç23 HLY Tahminleri		Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			Açıklanması Beklenen Tarih	
	Net Kar		Net Kar			Net Kar				
AKBNK	-	-	17.229	a.d.	a.d.	31%	a.d.	a.d.	61%	26 Temmuz
GARAN	-	-	15.935	a.d.	a.d.	24%	a.d.	a.d.	1%	27 Temmuz
ISCTR	-	-	13.363	a.d.	a.d.	-8%	a.d.	a.d.	4%	7/ 8 Ağustos
VAKBN	-	-	1.134	a.d.	a.d.	-84%	a.d.	a.d.	-75%	9 Ağustos
YKBNK	-	-	11.191	a.d.	a.d.	-6%	a.d.	a.d.	-11%	24 Temmuz
TSKB	-	-	1.610	a.d.	a.d.	76%	a.d.	a.d.	14%	31 Temmuz

Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

Araştırma Kapsamımızdaki Banka-Dışı Şirketlerin 2Ç23 Finansallarına İlişkin Beklentilerimiz

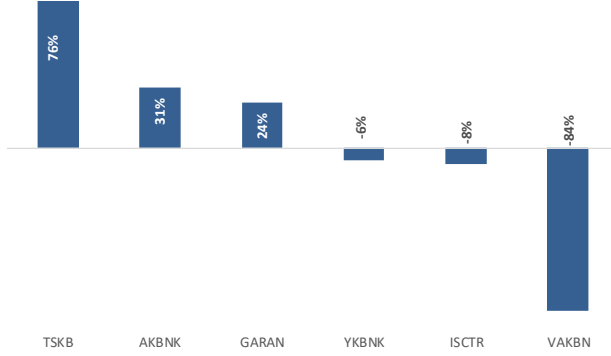
Şirket (mn TL)	2Ç23 HLY Tahminleri			Yıllık Değişim (%)			Çeyreksel Değişim (%)			Açıklanması Beklenen Tarih
	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	Net Satış	FAVÖK	Net Kar	
AKCNS AKCNS	3.578	873	813	75%	129%	252%	18%	35%	21%	Ağustos'un ilk haftası
ARCLK ARCLK	47.481	4.698	1.371	47%	101%	430%	19%	28%	28%	21.07.2023
ASELS ASELS	10.997	2.528	6.452	70%	51%	202%	33%	33%	185%	15.08.2023
BIOEN BIOEN	336	87	65	18%	0%	473%	-2%	17%	-1%	14 / 21 Ağustos 23
BIMAS BIMAS	56.437	4.435	2.576	66%	60%	54%	10%	41%	90%	17.08.2023
CCOLA CCOLA	24.004	4.838	2.486	63%	71%	102%	54%	70%	140%	7.08.2023
CIMSA CIMSA	3.067	659	696	37%	40%	-19%	30%	110%	177%	Ağustos'un ilk haftası
DGNMO DGNMO	1.650	223	93	95%	67%	101%	48%	82%	211%	17/18 Ağustos
DOAS DOAS	27.274	5.663	4.977	135%	162%	182%	40%	39%	28%	21.08.2023
EKGYO EKGYO	4.020	1.092	907	71%	-7%	34%	1%	7%	-2%	14 Ağustos haftası
ELITE ELITE	354	170	132	152%	367%	465%	102%	145%	140%	14 Ağustos haftası
EREGL EREGL	30.586	4.102	-3.119	-12%	-62%	a.d.	16%	195%	a.d.	7 Ağustos haftası
KRDMD KRDM	7.641	1.452	591	12%	-13%	-47%	-14%	36%	-8%	7 Ağustos haftası
FROTO FROTO	72.806	7.798	6.138	122%	88%	66%	10%	16%	15%	27.07.2023
INDES INDES	8.263	321	332	67%	96%	143%	-2%	4%	154%	15.08.2023
KOZAL KOZAL	1.920	618	979	51%	-7%	34%	18%	76%	-29%	9.08.2023
LOGO LOGO	566	170	255	54%	8%	73%	25%	20%	311%	8.08.2023
MGROS MGROS	31.250	2.159	945	96%	52%	114%	15%	22%	69%	2.08.2023
OTKAR OTKAR	3.603	572	392	52,8%	53%	15%	42%	a.d.	a.d.	26.07.2023
PETKM PETKM	10.004	179	234	-30,4%	-86%	-91%	9%	a.d.	51%	7 Ağustos haftası
SISE SISE	29.889	5.537	4.754	29%	2%	-12%	5%	-3%	101%	Ağustos'un ilk haftası
SOKM SOKM	24.980	1.696	909	87%	54,3%	158%	20%	37%	128%	16.08.2023
TATGD TATGD	1.052	122	69	118%	54%	-18%	-6%	-26%	-30%	27.07.2023
TCELL TCELL	21.213	8.819	3.244	70%	75%	75%	23%	30%	15%	17.08.2023
TKFEN TKFEN	9.652	1.144	764	25%	-1%	-21%	4%	448%	a.d.	9.08.2023
TOASO TOASO	22.809	3.872	2.933	48%	51%	56%	22%	35%	21%	26.07.2023
TRGYO TRGYO	881	647	644	55%	65%	343%	9%	10%	13%	14 Ağustos haftası
TTRAK TTRAK	10.125	1.977	1.595	107%	170%	230%	6%	9%	14%	27.07.2023
TTKOM TTKOM	17.984	5.644	-1.079	68%	28%	a.d.	18%	18%	a.d.	7 Ağustos haftası
TUPRS TUPRS	110.935	13.174	5.402	-18%	-17%	-49%	20%	9%	-20%	31.07.2023
THYAO THYAO	106.085	23.726	11.482	47%	52%	25%	29%	99%	160%	9.08.2023
VESTL VESTL	20.140	2.767	-376	56%	15%	a.d.	19%	140%	490%	14 / 21 Ağustos 23
YATAS YATAS	2.568	349	159	58%	58%	25%	26%	35%	51%	Ağustos'un ilk haftası

Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

1Ç23 BEKLENTİLER

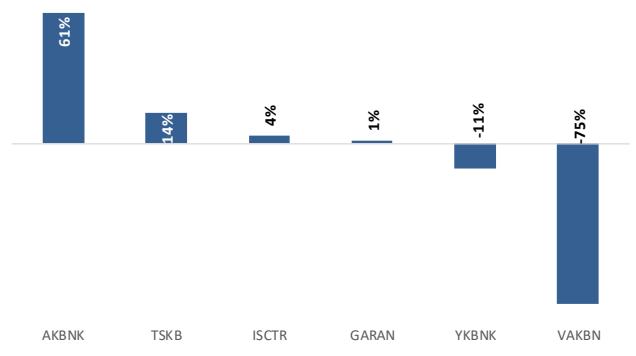
a) Bankacılık Sektörü

Yıllık Bazda Bankaların Net Kar Değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

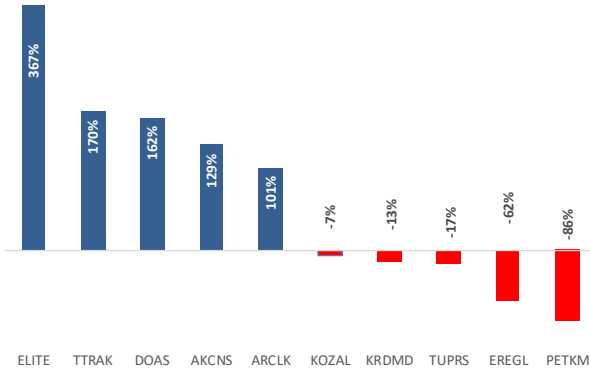
Çeyreklik Bazda Bankaların Net Kar Değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

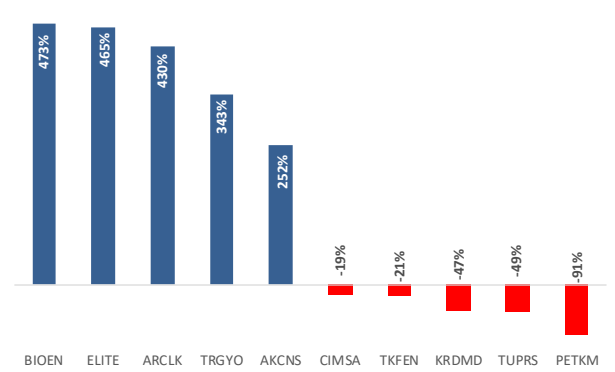
b) Banka-Dışı Şirketler

2Ç23 Yıllık Bazda FAVÖK Değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

2Ç23 Yıllık Bazda Net Kar Değişimleri



Kaynak: HLY Araştırma, Finnet

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 30
Özlem MUTCAN ELBAŞI	Uzman Makroekonomi, Bankacılık	Ozleme@halkyatirim.com.tr +90 216 547 81 70
Emil ABDULLAYEV	Uzman Havacılık, Demir-Çelik, Petrol & Gaz, Organik Gıda & İçecek	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 216 547 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

