

1Ç2023 KAR TAHMİNLERİ

BANKACILIK SEKTÖRÜ

Net Dönem Karı (Mn TL)	1Ç23T	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	3Ç21	2Ç21	1Ç21	1Ç23T/ 1Ç22	1Ç23T/ 4Ç22	Bilanço Açıklama Tarihi	*Kesin/ Tahmini
Finans													
Akbank	10.098	21.801	17.066	13.110	8.047	4.783	3.211	2.105	2.027	25,5%	-53,7%	26.04.2023	T
Garanti Bankası	11.232	19.902	17.511	12.886	8.210	4.060	3.805	3.055	2.682	36,8%	-43,6%	27.04.2023	K
İş Bankası (C)	11.724	23.527	15.037	14.539	8.431	6.419	2.999	2.195	1.854	39,1%	-50,2%	09.05.2023	T
T. Halk Bankası	4.198	5.849	4.304	2.575	2.025	1.293	92	64	59	107,3%	-28,2%	12.05.2023	T
Vakıflar Bankası	4.470	8.407	5.592	7.016	3.002	1.998	767	660	750	48,9%	-46,8%	10.05.2023	K
Yapı ve Kredi Bank.	11.171	17.429	16.135	11.922	7.258	3.558	3.247	2.233	1.453	53,9%	-35,9%	28.04.2023	K
TSKB	1.280	1.411	1.123	915	606	315	296	253	226	111,3%	-9,3%	28.04.2023	T
Finans Toplam	54.174	98.326	76.768	62.964	37.579	22.424	14.416	10.565	9.051	44,2%	-44,9%		

Kaynak: Ziraat Yatırım, Banka Finansalları, T: Tahmini, a.d.: Anlamalı Değil, *Bloomberg

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

- BDDK'nın açıklamış olduğu aylık verilere göre Bankacılık sektörü karı 2023 yılının ilk iki ayında, bir önceki çeyreğin ilk iki ayına göre yüksek bazın da etkisiyle %36,1 oranında azalmış, diğer taraftan bir önceki yılın aynı iki ayına göre ise %68,1 oranında artmış ve 65,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- Merkez Bankası, 2022 yılının son çeyreğinde politika faizini 300 baz puan indirmesinin ardından, 2023 yılının ilk çeyreğinde de 50 baz puan indirmiştir. Diğer taraftan kredi fiyatlamalarında makro ihtiyati önlemler kapsamında çeşitli sınırlamalar artarak devam ederken, mevduat maliyetlerindeki artışla birlikte kredi mevduat makasında baskı devam etmiştir. Bunlara ilaveten, TÜFE endeksli tahvil getirilerinde ise hesaplamada kullanılan enflasyon tahminlerinin bir önceki çeyreğin oldukça gerisinde kalması ve bir önceki çeyrek yapılan düzeltmelerle kaydedilen çok yüksek gelirlerin ardından sert düşüş yaşanmıştır. Ekonomik aktivitedeki hareketliliğin devam etmesi ve enflasyona göre düşük kredi faizleri, TL bazlı çeyreksel kredi büyümesini çift haneli seviyelerde tutmaya devam ederken, bu durum bankaların ücret ve komisyon gelirlerine de olumlu yansımıştır. Bu çeyrekte, swap maliyetleri düşmeye devam ederken, alım - satım gelirleri güçlü kalmıştır. Diğer taraftan, operasyonel giderler ise bu çeyrekte hem personel giderleri artışları, deprem felaketine bağlı oluşan çeşitli giderler ve bağışlarla oldukça yüksek seviyede gerçekleşmiştir.
- Sektörde 2023 yılının ilk çeyreğinde (30 Aralık 2022-31 Mart 2023 haftalık BDDK verileri) bir önceki çeyreğe göre, TL cinsi kredilerde %17,4, YP kredilerde ise, kur artışının katkısıyla, sadece %2,1 oranında artış kaydedilmiştir. Böylece toplam krediler %12,4 oranında artmıştır. Kamu mevduat bankalarında ilk çeyrekte toplam kredi büyümesi %16,2 ile sektörün üzerinde kalırken, yabancı mevduat bankalarında toplam kredi büyümesi ise %8,7 olmuştur. Sektörde ilk çeyrekte kamu mevduat bankaları hariç toplam kredi büyümesi %10,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 yılının son iki çeyreğinde tüketici kredilerinde görece düşük büyüme kaydeden kamu bankaları bu çeyrekte ise görece yüksek büyüme kaydederek diğer bankalardan ayrılmıştır.
- TÜFE endeksli tahvillerin getirileri hesaplamasında enflasyon tahminini kullanan bankaların tümü 2023 yılının ilk çeyreğinde düşen enflasyonun etkisiyle düşük enflasyon tahminleriyle (kullanılan enflasyon oranları %35 ile %58 arasında değişiyor) 2023 yılına başlamıştır. (Halkbank hariç ekim ayı yıllık enflasyonu kullanılıyor-Halkbank ise Aralık sonu yıllık enflasyonu kullanıyor) Ayrıca, 2022 yılının son çeyreğinde gerçekleşen enflasyonun kullanılan enflasyon tahmininden yüksek olmasına bağlı olarak düzeltme kaynaklı TÜFE endekslilerden çok yüksek gelirler kaydedilmişti. Tüm bunlara istinaden TÜFE endeksliilerin bu çeyrekte de banka karlarına oldukça olumsuz etki etmesi beklenmektedir. Bir tek TÜFE endeksliilerin hesaplamasında, TCMB piyasa katılımcıları anketini

kullanan İş Bankası'nda enflasyon beklentilerinin yaklaşık aynı kalması sonucu TÜFE endeksli ilk çeyrekte olumsuz etki yapmamıştır.

- Net faiz gelirlerinde tüm bankalarda bir önceki çeyreğe göre düşüş kaydedilirken, en düşük geri çekilmenin TÜFE endeksli negatif etkisi olmamasına bağlı olarak yaklaşık %9 ile İş Bankası'nda kaydedileceği öngörülmüştür. Diğer taraftan en yüksek geri çekilmenin ise TÜFE endekslilerden elde edilen gelirin 4Ç2022'deki 29,8 milyar TL'den (yüksek düzeltme etkisi) 1Ç2023'te tahmini 10 milyar TL'ye gerileyeceği varsayımıyla yaklaşık %80'lik geri çekilmeyle Vakıfbank'ta kaydedilmesi beklenmektedir.
- Ücret ve komisyon gelirlerinde, ekonomik aktivitenin canlılığını koruması ve devam eden kredi büyümesi nedeniyle güçlü artışların devam edeceği beklenmektedir.
- Ticari karlarda swap maliyetleri düşerken, alım satım gelirlerinin de güçlü seyretmesi ticari karlarda artışa neden olmuştur.
- Ekonomik aktivitede canlılığın devam etmesi ve aktif kalitesinde önemli bir bozulma olmaması ve serbest karşılık ayrılmayacağı varsayımıyla, karşılık giderlerinde bir önceki çeyreğe göre yüksek bazın da etkisiyle, sert düşüş beklenmektedir.
- Diğer taraftan operasyonel giderler hem personel giderlerindeki artış, hem de deprem felaketi nedeniyle oluşan giderler ve bağışların etkisiyle oldukça yüksek seviyede artmıştır. Vakıfbank'ın deprem sebebiyle yapmış olduğu 12 milyar TL'lik bağış için 12 milyar TL'lik serbest karşılık iptali yapması beklenmektedir. Vakıfbank bir önceki çeyrekte 9 milyar TL serbest karşılık ayırmıştı. Ayrıca Halkbank'ın da yapmış olduğu 7 milyar TL'lik bağış bu çeyrek giderleştirilmiştir.
- İş Bankası'nın iştirak gelirlerinde bir önceki çeyrekte İŞ GYO kaynaklı yeniden değerlendirme değer artışlarının önemli katkısıyla kaydedilen 10,5 milyar TL'lik iştirak geliri ardından, bu çeyrekte 3,2 milyar TL'lik gelir kaydedilmesi beklenmektedir.
- Takibimizdeki bankaların tamamının net dönem karında bir önceki çeyreğe göre düşüş kaydedilirken, en düşük gerilemenin TSKB'de kaydedileceği öngörülmüştür. En yüksek geri çekilmenin ise %53,7'lik daralma ile Akbank'ta olacağı varsayılmıştır. Diğer taraftan bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise takibimizdeki tüm bankaların net dönem karında artış kaydetmesi beklenirken, en yüksek kar artışını ise TSKB'nin kaydetmesi beklenmektedir. Bu çeyrekte en yüksek karı ise İş Bankası'nın açıklayabileceği tahmin edilmiştir.
- **Tüm bu gelişmelere bağlı olarak, 2023 yılının 1. çeyreğinde takibimizdeki bankaların toplam karlarının bir önceki çeyreğe göre %44,9 oranında daralacağını, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %44,2 oranında artacağını tahmin ediyoruz.**

BANKACILIK DIŞI SEKTÖRLER

	NET KAR (Mn TL)					FAVÖK (Mn TL)			NET SATIŞLAR (Mn TL)			Bilanço Açıklama Tarihleri	*Kesin/ Tahmini
	1Ç23T	1Ç22	4Ç22	1Ç23T/ 1Ç22 %Değ.	1Ç23T/ 4Ç22 %Değ.	1Ç23T	1Ç22	Değ. %	1Ç23T	1Ç22	%Değ.		
Finans-DiŐi													
Akçansa	367	103	361	255,8%	1,5%	560	157	256,4%	3.316	1.240	167,4%	27.04.2023	T
Arçelik	931	1.166	2.565	-20,1%	-63,7%	3.532	3.002	17,7%	39.385	28.164	39,8%	19.04.2023	K
Aselsan	1.547	1.696	6.124	-8,8%	-74,7%	1.791	1.037	72,7%	7.744	4.365	77,4%	26.04.2023	T
Aygaz	431	201	1.901	114,7%	-77,3%	54	183	-70,7%	12.183	6.413	90,0%	28.04.2023	K
Bim Mağazalar	1.767	1.342	3.364	31,7%	-47,5%	3.105	2.284	35,9%	51.700	27.267	89,6%	08.05.2023	T
Çimsa	335	124	457	169,9%	-26,6%	321	137	134,3%	2.651	1.355	95,7%	09.05.2023	T
Emlak Konut GYO	746	738	916	1,2%	-18,5%	753	866	-13,1%	1.686	2.231	-24,4%	09.05.2023	T
Ereğli Demir Çelik	22	5.626	3.175	-99,6%	-99,3%	433	9.764	-95,6%	25.612	29.204	-12,3%	27.04.2023	T
Ford Otosan	5.796	2.802	8.292	106,9%	-30,1%	7.089	2.971	138,6%	65.965	27.876	136,6%	27.04.2023	K
İskenderun Dem.Çel.	-852	2.661	-243	a.d.	a.d.	-624	4.685	a.d.	9.609	15.591	-38,4%	27.04.2023	T
İŐ GYO	14	66	8.186	-78,5%	-99,8%	119	82	44,7%	179	139	28,2%	28.04.2023	T
Kardemir	589	1.171	-218	-49,7%	a.d.	1.022	1.518	-32,7%	8.424	6.026	39,8%	25.04.2023	T
Koç Holding	15.557	6.713	27.784	131,7%	-44,0%		22.355	-		152.105	-	02.05.2023	K
Koza Altın	1.109	1.058	900	4,8%	23,2%	997	830	20,1%	1.998	1.409	41,8%	28.04.2023	T
Kordsa	58	417	185	-86,0%	-68,4%	339	788	-56,9%	4.824	4.160	15,9%	09.05.2023	T
Otokar	42	201	639	-79,3%	-93,5%	161	189	-15,2%	2.409	1.294	86,2%	27.04.2023	K
Petkim	255	1.754	822	-85,5%	-69,0%	81	1.553	-94,8%	9.787	11.421	-14,3%	09.05.2023	T
Sabancı Holding	6.261	8.251	16.613	-24,1%	-62,3%		12.493	-		38.440	-	08.05.2023	K
TAV Havalimanları	-710	-336	30	a.d.	a.d.	905	504	79,6%	5.079	2.332	117,7%	25.04.2023	K
Tekfen Holding	746	105	1.660	a.d.	-55,1%	607	92	a.d.	7.145	5.296	34,9%	27.04.2023	T
Tofaş Oto. Fab.	2.516	1.129	3.498	122,8%	-28,1%	3.733	1.738	114,7%	19.850	10.634	86,7%	27.04.2023	K
Torunlar GYO	626	169	17.766	269,4%	-96,5%	678	445	52,2%	978	594	64,8%	11.05.2023	T
Turkcell	2.048	803	5.996	155,1%	-65,8%	6.966	4.375	59,2%	17.087	10.365	64,8%	09.05.2023	K
Tüpraş	5.584	896	17.589	a.d.	-68,3%	8.969	4.467	100,8%	93.949	76.541	22,7%	28.04.2023	K
Türk Hava Yolları	3.361	2.220	8.936	51,4%	-62,4%	12.755	8.247	54,7%	82.654	42.614	94,0%	03.05.2023	K
Türk Telekom	765	561	1.011	36,5%	-24,3%	4.264	3.880	9,9%	14.982	9.471	58,2%	08.05.2023	K
Ülker Bisküvi	395	-471	983	a.d.	-59,8%	1.752	1.245	40,7%	9.418	5.886	60,0%	10.05.2023	T
Finans DiŐi Toplam	50.306	41.165	139.289	22,2%	-63,9%	60.360	89.888	-32,8%	498.613	522.434	-4,6%		

Kaynak: Ziraat Yatırım, Banka Finansalları, T: Tahmini, a.d.: Anlamli Değil, *Bloomberg, **Yeni konsolide edilecek olan Entek tahminlere dahil edilmemiŐtir.

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

- 2023 yılının birinci çeyreğinde TL'ye göre Dolar, Euro ve Japon Yeni sırasıyla %2,4 %4,6 ve %3,3 oranlarında değer kazanmıŐlardır. Dolayısıyla döviz açık pozisyonları olan Őirketler bu durumdan sınırlı da olsa olumsuz etkilenebilir. Dolar'daki görece düşük artıştan dolayı Dolar açık pozisyonları yüksek olan Őirketlerin, Euro ve Japon Yeni açık pozisyonu olanlara göre daha az etkilenebilir.

	1Ç2022	2Ç2022	3Ç2022	4Ç2022	1Ç2023						
	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	31.03.2023	2022 Mar. /2021 Ara.	2022 Haz. /2022 Mar.	2022 Eyl. /2022 Haz.	2022 Ara. /2022 Eyl.	2023 Mar. /2022 Ara.
USD*	12,9775	14,6458	16,6690	18,5038	18,6966	19,1460	12,9%	13,8%	11,0%	1,0%	2,4%
EURO*	14,6823	16,3086	17,5221	17,9232	19,8816	20,8021	11,1%	7,4%	2,3%	10,9%	4,6%
JPY (100)*	11,2434	11,9926	12,2020	12,7565	13,9478	14,4100	6,7%	1,7%	4,5%	9,3%	3,3%

Kaynak: TCMB

*: 1 önceki gün 15.30'da açıklanan döviz alış kuru

- 2022 yılının 4. çeyreğinde, TL'ye göre Dolar, Euro ve Japon Yeni sırasıyla %1,0, %10,9 ve %9,3 oranlarında değer kazanmıştır. Geçen çeyrekle mukayese edildiğinde, Dolar açık pozisyonu olan Őirketler kısmen daha fazla olumsuz etkilenebilecekken; Euro ve Japon Yeni açık pozisyonu olan Őirketler daha az olumsuz etkilenebilecektir. Analizini yaptığımız Őirketlerin büyük bir çoğunluğunun USD cinsinden borçları olduğu varsayımıyla, bu çeyrekte kurların etkisinin bir önceki çeyreğe paralel düşük etki yapması beklenmektedir.

-
- Ayrıca, ana karşılaştırma dönemi olan 2022 yılının ilk çeyreğinde ise TL'ye göre Dolar, Euro ve JPY sırasıyla %12,9, %11,1 ve %6,7 oranlarında değer kazanmıştır.
 - Bu çeyrekte **Ford Otosan (FROTO)**, Ford Motor Company ile yaptığı ihracat anlaşması gereğince risklerden korunmakta olup 85mn TL kur farkı geliri yazabileceği hesaplanmaktadır. Kurlardaki değişime bağlı olarak finansallarını USD cinsinden tutan **Türk Hava Yolları (THYAO)** yüksek açık pozisyonlarına rağmen bu çeyrekte 690mn TL kur farkı geliri elde etmesi beklenmektedir.
 - Kurlardaki değişime bağlı olarak, **Aselsan (ASELS)** 344mn TL'lik bir kur farkı geliri kaydedebilir. Öte yandan **Türk Telekom (TTKOM)** bilanço fazla pozisyonuna karşın, parasal kalemler net yabancı para açık pozisyonu sebebiyle özellikle USD açık pozisyonuna istinaden 199mn TL'lik bir kur farkı gideri kaydedebilir. Ek olarak, finansallarını USD cinsinden tutan **Enka İnşaat (ENKAI)** bu çeyrekte 75mn TL kur farkı geliri yazabilir. (Kur Etkisi_1Ç2023)
 - Brent petrol fiyatları Aralık ayı sonundaki 84,32\$/varilden Ukrayna Rusya savaşının devam etmesine karşın resesyon endişeleriyle birlikte Mart ayı sonunda 79,82\$/varil seviyesine gerilemiştir. Ortalama Brent de 2022 yılı son çeyrekte 88,25\$/varil iken 2022 yılının ilk çeyreğinde ortalama 81,93\$/varile gerilemiştir. Bu durum son çeyrekte akaryakıt ve petrol türevi satan firmaların stok gideri kaydedebileceğine işaret etmektedir. Tüpraş tarafında, şirketin stok gelir-giderlerini dengelemek amacıyla koruma kullanmasının etkisiyle stokların bu çeyrekte yüksek bir negatif etkisi olması beklenmemektedir. Diğer taraftan ürün marjlarında güçlü görüntü ilk çeyrekte de devam etmekle birlikte son çeyreğe göre gerilemiştir. Ayrıca planlı bakım programının yoğun olması nedeniyle de kapasite kullanımında düşüş beklenmektedir. Bunlara ilaveten 2022 yılının son çeyreğinde kaydedilen yüksek vergi gelirinin ardından 2023 yılının ilk çeyreğinde vergi gideri kaydedilmesi beklenmektedir. Tüm bunların etkisiyle bir önceki çeyreğe göre karda geri çekilme beklenirken, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise düşük bazın etkisiyle ciddi artış kaydetmesi tahmin edilmektedir. Aygaz'da ilk çeyrekte marjlarda sınırlı da olsa toparlanma öngörülmüşken, büyüme aşamasında olan Şirket'in bağlı ortaklığı Sendeo'nun faaliyet zararının devam etmesinin operasyonel karlılıkta baskı yapmayı sürdürmesi beklenmektedir. Ek olarak Aygaz'ın Tüpraş kaynaklı olarak iştirak gelirlerinde de bir önceki çeyreğe göre düşüş, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciddi artış kaydetmesi beklenmektedir. Petkim'de ise marjlardaki zayıf görüntünün bu çeyrekte de karlılık üzerinde baskı oluşturması beklenmektedir.
 - 2023 yılının ilk çeyreğinde Türkiye otomotiv ihracatı geçen senenin aynı dönemine göre %12,5 artmış ve 254bin adet olarak gerçekleşmiştir. Ford Otosan'ın yurtdışı satış adetleri, yıldan yıla %9,2 artarken, TOFAŞ'ın yurtdışı satış adetleri ise %52 azalmıştır. Bunlara ek olarak, 2022'in 4. çeyreğinde ortalama Euro, TL karşısında 2022'nin 1. çeyreğine göre %29,5 değer kazanmıştır.
 - Türkiye'de yurtiçi otomobil ve hafif ticari araç satışları 2023'ün 1. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %55,2 artmış ve 236bin adede yükselmiştir. Ford Otosan ve TOFAŞ'ın hafif araç satışları ise aynı dönemde sırasıyla %62,2 ve %119,1 artmıştır. Yurtiçinde artan araç fiyatlarının, yurtdışında ise kurlardaki artışın gelirleri olumlu etkileyeceğini öngörüyoruz. Ek olarak, Ford Otosan'ın bu çeyrekte şirket gelirlerinin yıllık %137 artacağını tahmin ediyoruz. Diğer taraftan TOFAŞ'ın 1. çeyrek satış gelirlerinin yıllık %87 artış kaydedebileceğini hesaplıyoruz.
 - Lastik güçlendirme tarafında, azalan enerji maliyetlerine karşın başta düşük talep koşullarının devam etmesi ve kur - enflasyon dengesizliğinin sürmesi gibi faktörlerle Kordsa'da 2023 yılının ilk çeyreğinde zayıf finansallar bekliyoruz. Karda düşüş öngörülmüşken, son çeyrekteki gibi FAVÖK marjının tek hanede kalacağını tahmin ediyoruz.
 - TÇÜD tarafından yapılan açıklamaya göre 2023 yılı Ocak-Şubat aylarında ham çelik üretimi yıllık %23 azalışla 4,7mn ton olmuştur. Aynı dönemde ihracat miktar yönünden %49 azalışla 1,4mn ton'u göstermiştir. İthalat ise %10 azalmış ve 2,5mn ton olmuştur. Demir-Çelik sektöründe yer alan firmalardan, Erdemir grubu şirketlerinde bu çeyrekte hem dolar bazlı satış fiyatlarında hem de üretimdeki düşüş beklentilerimize paralel 1. çeyreği zayıf sonuçlarla tamamlamış olabileceklerini öngörüyoruz. Kardemir'de ise dolar bazlı satış fiyatlarındaki gerilemeye rağmen, üretimdeki artış beklentimize istinaden ilk çeyrek kar beklentimiz 589mn TL seviyesinde bulunuyor.

-
- Türk Hava Yolları'nın ise 1. çeyrekte yolcu sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %34,7 artışla 17,1mn olarak gerçekleşmiştir. Yolcu doluluk oranı ise 2022'nin aynı dönemine göre 11,1 puan artışla %81,3'e yükselmiştir. Ek olarak, taşınan kargo+posta'da tonaj olarak 2022'ye göre yıllık %7,7 düşüş kaydetmiştir. THY'nin bu çeyrekte, 3.361mn TL (178mn USD) net dönem karı yazacağını tahmin ediyoruz. TAV Havalimanları'nın 2023 yılının ilk çeyreğinde toplam hizmet verilen yolcu sayısı, geçen yılın aynı dönemindeki 10 milyondan 14,3 milyona çıkmıştır. TAV bir önceki çeyrekte (4Ç2022) ise 18,3 milyon yolcuya hizmet vermişti. Buna bağlı olarak şirketin satış gelirleri ve operasyonel karlılığında artış öngörülürken, yüksek finansman giderlerine bağlı zarar açıklaması beklenmektedir. Havaçılık sektöründe son çeyrek ve ilk çeyrek mevsimselliğin etkisiyle en düşük yolcu sayılarının oluştuğu dönemlerdir.
 - 2023 yılının ilk çeyreğinde, ortalama yıllık konut faizi oranı %19,5 ile bir önceki çeyreğin 1,5 puan altında gerçekleşirken, geçen yılın son çeyreğinde %10,5'e düşen ipotekli konut satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı %24'e kadar yükselmiştir. Konut satışları ise son çeyrekte 283bin adet olurken yıllık %11,5 oranında gerilemiştir. Öte yandan, konut kredilerinde ilk çeyrekte tekrar ivmelenme görülmüş ve yıllık kredi büyümesi %26,6'ya kadar yükselmiştir. Mart sonu itibarıyla toplam konut kredileri 392milyar TL olmuştur. Gayrimenkuller tarafında takip ettiğimiz GYO şirketlerinde; geçen yılın son çeyreğinde yatırım amaçlı gayrimenkul değerlendirme kaynaklı İş GYO ve Torunlar GYO yüksek karlılık bu çeyrekte gözlenmeyecektir. Diğer yandan, Torunlar GYO'da kira ve konut satış gelirlerinin karlılığı desteklemesini beklerken, net finansman giderlerindeki düşüşle birlikte genel olarak iyi bir bilanço bekliyoruz. Net kar tahminimiz de 626mn TL'dir. İş GYO'daki kar tahminimiz ise yalnızca 14mn TL'dir. Öte yandan, Emlak Konut GYO'daki kar beklentimiz ise kısmi geçici kabullerle birlikte 746mn TL'dir. Bu arada ilk çeyrekte Şirket tarafından geliştirilen projelerde, toplam 15,3milyar TL (KDV Hariç), 2.272 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleştirilmiştir. Açıklanmış olunan 2023 yılı ilk çeyrek sonu verilerine göre, Şirket hedefi olan 11,5 milyar TL aşılmıştır. Çimentolar tarafında ise ilk çeyrekte sıcak havaların da etkisi ve özellikle enerji maliyetlerindeki düşüşle birlikte olumlu sonuçlar bekliyoruz. Akçansa'nın ilk çeyrekte daha iyi performans gösterebileceğini öngörüyoruz.
 - Aselsan'da 2023 yılının ilk çeyreğinde, satış gelirlerinin (mevsimselliğin etkisiyle) bir önceki çeyreğe göre oldukça yüksek seviyede düşüş kaydetmesi, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise kurların da olumlu katkısıyla artış kaydetmesi beklenmektedir. Yıl içinde son çeyrek dönemi Aselsan'ın hakedişlerin ve teslimatların yoğunluğu nedeniyle en yüksek gelir kaydettiği dönem iken ilk çeyrek ise en düşük gelir kaydedilen dönemdir. Otokar'da ise ilk çeyrekte zırhlı araç satışı olmaması nedeniyle hem ciro da hem de karlılıkta baskı oluşması beklenmektedir. Diğer taraftan toplam satış adetlerinde bir önceki yılın aynı dönemine göre kaydedilen %50'nin üzerindeki artış bu baskıyı sınırlandırmıştır.
 - Tüm bu gelişmelere bağlı olarak yaptığımız tahminlere göre takibimizdeki banka dışı şirketlerde, toplam karın 2023 yılının ilk çeyreğinde 50.306mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini ve yıllık %22,2 oranında artacağını öngörüyoruz. Kaydedilmesi öngörülen bu artışta Koç Holding, Tüpraş, Ford Otosan, Tofaş ve Turkcell gibi şirketlerdeki yüksek kar artış beklentileri önemli etkenlerdir.
 - Bir önceki çeyreğe göre bakıldığında ise, çoğu şirketin toplam kardaki düşüşüne bağlı olarak net dönem karında çeyreksel bazda %63,9'luk gerileme öngörmekteyiz. Bu gerileme, Torunlar GYO, Koç Holding, Tüpraş, Sabancı Holding ve İş GYO'daki çeyreklik kar azalışları beklentimizden kaynaklanmaktadır.

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri