

3Ç2021 KAR TAHMİNLERİ

BANKACILIK SEKTÖRÜ

Net Dönem Karı (Mn TL)	3Ç21T	2Ç21	1Ç21	4Ç20T	3Ç20	2Ç20	1Ç20	3Ç21T/ 3Ç20	3Ç21T/ 2Ç21	9A21T	9A20	9A21T/ 9A20	Bilanço Açıklama Tarihi	*Kesin/ Tahmini
								Değ.%	Değ.%			Değ.%		
Finans														
Akbank	2.690	2.105	2.027	1.848	1.523	1.586	1.310	76,7%	27,8%	6.822	4.419	54,4%	26.10.2021	K
Garanti Bankası	3.280	2.924	2.529	1.111	1.896	1.600	1.631	73,0%	12,2%	8.733	5.127	70,3%	27.10.2021	K
İş Bankası (C)	2.390	2.195	1.854	1.627	2.149	1.579	1.456	11,2%	8,9%	6.439	5.184	24,2%	5.11.2021	T
T. Halk Bankası	89	64	59	510	315	950	825	-71,7%	39,3%	212	2.090	-89,9%	12.11.2021	T
Vakıflar Bankası	690	660	750	669	1.100	1.525	1.716	-37,2%	4,5%	2.101	4.341	-51,6%	4.11.2021	T
Yapı ve Kredi Bank.	2.824	2.233	1.453	765	1.854	1.331	1.129	52,4%	26,5%	6.510	4.314	50,9%	1.11.2021	K
TSKB	281	253	226	207	204	168	154	37,7%	11,1%	760	526	44,4%	1.11.2021	K
Finans Toplam	12.244	10.434	8.897	6.736	9.040	8.740	8.222	35,4%	17,3%	31.576	26.002	21,4%		

Kaynak: Ziraat Yatırım, Banka Finansalları,

T: Tahmini, a.d.: Anlamli Değil

Kaynak: Ziraat Yatırım, Banka Finansalları, T: Tahmini, a.d.: Anlamli Değil

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

- BDDK'nın açıklamış olduğu aylık verilere göre Bankacılık sektörü karı 2021 yılının Temmuz-Ağustos döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %20, bir önceki çeyreğin ilk iki ayına göre de %75,6 oranında artış kaydetmiş ve 14,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Merkez Bankası'nın Eylül ayında yapmış olduğu faiz indirimi ardından mevduat maliyetlerinin üçüncü çeyreğin sonuna doğru gerilemesine karşın, bu döneme etkisi sınırlı kalmıştır. Diğer taraftan, kredi fiyatlamalarının olumlu etkileri bu çeyrekte de sürmüştür. Buna bağlı olarak kredi mevduat makasındanaki iyileşme bu çeyrekte de devam etmiştir. Ayrıca, enflasyonun yüksek seyrine bağlı olarak TÜFE endekslielerin getirilerinin hesaplamasında enflasyon tahmini kullanan bankalar kullandıkları enflasyon tahminlerini bu çeyrekte de yukarı yönlü güncellemiştir. Buna istinaden TÜFE endekslieler sektör karlılığına olumlu katkı yapmaya devam etmiştir. Haziran ayından itibaren normalleşme adımları ile birlikte ekonomik aktivitelerdeki hareketlilik üçüncü çeyrekte de sürmüş ve bu durum bankaların ücret ve komisyon gelirlerine olumlu yansımıştır. Diğer taraftan, swap maliyetlerindeki yükseliş ve alım-satım gelirlerinin görece düşük kalmasının ticari kar/zarar kalemi üzerinden bankacılık sektörü karlılığını baskılaması beklenmektedir.
- Sektörde üçüncü çeyrekte (25 Haziran 2021-24 Eylül 2021 haftalık BDDK verileri) bir önceki çeyreğe göre, TL cinsi kredilerde %4,3, YP kredilerde ise kurlardaki artışın da katkısıyla %0,16 oranında artış kaydedilmiştir. Böylece toplam krediler %2,77 oranında artış kaydetmiştir. Kamu mevduat bankaları, özellikle 2020 yılının ilk yarısındaki yüksek kredi büyümesinin de etkisiyle, özel bankalara göre 2021 yılının ilk yarısı ardından 2021 yılının üçüncü çeyreğinde de TL kredilerde görece daha düşük kredi büyümesi gerçekleştirmiştir. Sektörde TL kredi büyümelerinde ikinci çeyreğe nazaran artış kaydedilmiş, ancak kurlardaki görece düşük artışın etkisiyle toplam kredi büyümesi ikinci çeyreğin altında gerçekleşmiştir. Sektörde aynı dönemde kamu mevduat bankaları hariç toplam kredi büyümesi %3,82 iken, kamu mevduat bankalarındaki toplam kredi büyümesi %1,1 olmuştur. Özellikle tüketici kredilerinde bu çeyrekte de kamu bankaları ile diğer bankalar arasında ayrışma devam etmiştir. Kamu mevduat bankalarında TL tüketici kredileri %0,8 oranında azalırken, kamu mevduat bankaları hariç sektörde TL tüketici kredileri %8,1 oranında artmıştır.
- TÜFE endeksli tahvillerin getirileri hesaplamasında enflasyon tahminini kullanan bankaların tümü kullandıkları enflasyon tahminlerini yükseltmiştir. Buna istinaden, TÜFE endekslielerin bu çeyrekte banka karlarına olumlu katkısı olmuştur. TÜFE endekslielerin hesaplamasında, TCMB piyasa katılımcıları anketini kullanan İş Bankası'nda da enflasyon beklentilerinin artmasına bağlı olarak TÜFE endekslieler üçüncü çeyrek kar rakamına ek katkı sağlamışlardır.

-
- Net faiz gelirlerinde tüm bankalarda genel olarak çeyreksel artış kaydedilmesi öngörülmüştür. Bu artışta, TÜFE endekslerinin ek katkısına ilaveten kredi mevduat makasındaki iyileşmenin devam etmesi de etkili olmuştur. Kamu bankaları net faiz gelirlerindeki artışın özel bankalara nazaran düşük bazın etkisiyle daha yüksek olması beklenmektedir.
 - Ücret ve komisyon gelirlerinde üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre, artan ekonomik aktivite ve tüketici kredilerindeki güçlü seyirin de etkisiyle güçlü artış kaydedileceği öngörülmüştür.
 - Ticari zararda, swap maliyetlerindeki artışın yanında swap kullanım miktarlarının da artması ve Akbank, Garanti BBVA ve Yapı Kredi’de döviz cinsinden takip edilen karşılıkların korunmasına bağlı kurlardaki görece düşük artış sebebiyle düşük gelir oluşmasının etkisiyle, bir önceki çeyreğe göre İş Bankası hariç tüm bankalarda artışlar kaydedildiği öngörülmüştür. İş Bankası’nda ise maliyetlerin ve kullanım miktarının yaklaşık aynı seviyelerde olmasına bağlı olarak ticari zararın yatay kalacağı beklenmektedir.
 - 2020 yılında bankaların genel olarak ihtiyatlılık kapsamında yüksek karşılık ayırmalarının ardından, 2021 yılının ilk yarısı ardından, üçüncü çeyrekte de karşılıklardaki normalleşmenin devam edeceği öngörülmüştür. Özel bankalarda karşılık giderlerinin bir önceki çeyreğe göre azalması beklenirken, Halkbank’ta karşılık iptallerin olmaması nedeniyle karşılık gideri kaydedileceği, Vakıfbank’ta da düşük baz etkisiyle bir önceki çeyreğe göre karşılık giderlerinde artış olabileceği öngörülmüştür.
 - Takibimizdeki bankalardan hem bir önceki çeyreğe, hem de bir önceki yılın aynı çeyreğine göre en yüksek kar artışını Akbank’ın kaydedeceğini öngörülmüştür. Kamu bankalarında Halk Bankası’nda bir önceki çeyreğe benzer düşük kar kaydedileceği tahmin edilirken, Vakıfbank’ın karının da çeyreksel olarak %4,5 oranında artacağı beklenmektedir. Diğer taraftan Kamu bankalarının karlarının bir önceki yılın aynı dönemine göre oldukça düşük seviyede gerçekleşeceği varsayılmıştır.
 - **Tüm bu gelişmelere bağlı olarak, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde takibimizdeki bankaların toplam karlarının bir önceki çeyreğe göre %17,3, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %35,4 oranında artacağını tahmin ediyoruz.**

BANKACILIK DIŞI SEKTÖRLER

	NET KAR (Mn TL)				FAVÖK (Mn TL)			NET SATIŐLAR (Mn TL)			Bilanço Açıklama Tarihleri	*Kesin/ Tahmini	
	3Ç21T*	3Ç20	2Ç21	3Ç21T/3Ç20 %Değ.	3Ç21T/2Ç21 %Değ.	3Ç21T*	3Ç20	Değ. %	3Ç21T*	3Ç20			%Değ.
Finans-DiŐi													
Akçansa	38	65	68	-41,5%	-44,6%	111	118	-5,7%	784	537	46,0%	03.11.2021	T
Arçelik	715	1.022	531	-30,0%	34,8%	1.698	1.739	-2,4%	17.904	11.938	50,0%	21.10.2021	K
Aselsan	850	1.147	1.305	-25,9%	-34,9%	882	542	62,7%	3.417	3.192	7,1%	27.10.2021	T
Aygaz	254	83	196	207,3%	29,6%	244	208	17,5%	4.653	3.045	52,8%	03.11.2021	T
Bim Mağazalar	752	654	725	15,1%	3,8%	1.550	1.217	27,3%	17.712	13.560	30,6%	08.11.2021	K
Çimsa	112	98	420	14,6%	-73,3%	174	155	12,7%	919	778	18,1%	03.11.2021	T
Emlak Konut GYO	384	343	462	11,9%	-16,9%	389	296	31,3%	1.898	2.368	-19,9%	05.11.2021	T
Enka İnşaat	1.470	826	2.046	78,1%	-28,1%	1.556	686	126,9%	6.985	2.784	150,9%	05.11.2021	T
Ereğli Demir Çelik	4.759	582	3.183	a.d.	49,5%	7.337	1.638	a.d.	18.060	8.153	121,5%	26.10.2021	K
Ford Otosan	1.672	1.358	999	23,1%	67,3%	1.999	1.435	39,3%	18.218	13.396	36,0%	26.10.2021	T
İskenderun Dem.Çel.	2.732	396	2.060	a.d.	32,6%	4.078	853	a.d.	10.007	4.325	131,4%	22.10.2021	T
İŐ GYO	5	3	-8	75,4%	a.d.	52	47	11,0%	113	225	-49,8%	27.10.2021	T
Kardemir	770	-106	919	a.d.	-16,2%	1.067	317	236,5%	3.271	1.916	70,7%	09.11.2021	T
Koza Altın	615	583	683	5,4%	-10,0%	533	620	-14,1%	1.056	894	18,2%	09.11.2021	T
Kordsa	152	20	225	a.d.	-32,4%	294	96	204,7%	1.917	1.079	77,6%	02.11.2021	K
Otokar	141	148	289	-4,8%	-51,3%	124	145	-15,0%	720	613	17,4%	27.10.2021	T
Petkim	1.185	291	1.336	a.d.	-11,3%	1.712	500	242,2%	7.411	3.038	143,9%	08.11.2021	T
Sabancı Holding	2.080	1.612	1.712	29,1%	21,5%	-	-	-	-	-	-	04.11.2021	T
TAV Havalimanları	595	-445	-332	a.d.	a.d.	875	155	a.d.	2.032	715	184,4%	21.10.2021	K
Tekfen Holding	382	-15	317	a.d.	20,4%	336	10	a.d.	3.598	2.693	33,6%	26.10.2021	K
Tofaş Oto. Fab.	588	510	867	15,2%	-32,2%	879	773	13,6%	6.114	6.860	-10,9%	26.10.2021	K
Torunlar GYO	168	-177	31	a.d.	a.d.	274	187	46,6%	397	326	21,8%	4 - 8 Kas. 21	T
Turkcell**	1.218	1.211	1.113	0,6%	9,5%	3.964	3.394	16,8%	9.225	7.649	20,6%	05.11.2021	T
Tüpraş	1.068	-420	1.700	a.d.	-37,2%	2.308	883	161,4%	38.658	17.035	126,9%	04.11.2021	K
Türk Hava Yolları**	3.469	-946	-497	a.d.	a.d.	8.511	3.698	130,1%	28.820	11.018	161,6%	03.11.2021	K
Türk Telekom**	1.495	432	1.272	245,7%	17,5%	4.144	3.477	19,2%	8.410	7.366	14,2%	02.11.2021	K
Ülker Bisküvi	28	323	207	-91,3%	-86,4%	476	386	23,3%	2.928	2.229	31,4%	05.11.2021	T
Finans Dışı Toplam	27.696	9.595	21.828	188,6%	26,9%	45.565	23.577	93,3%	215.227	127.732	68,5%		

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

Tahminlerimizde Etkili Olan Faktörler

- 2021 yılının 3. çeyreğinde TL'ye göre Dolar ve Japon Yeni sırasıyla %1,6 ve %0,9 oranlarında değer kazanırken, Euro ise %0,5 değer kaybetmiştir. Dolayısıyla döviz açık pozisyonları Dolar ve Japon Yeninden olan şirketlerin bu durumdan sınırlı da olsa olumsuz etkilenmesi beklenmektedir. Diğer taraftan, açık pozisyonları Euro olan şirketler Euro kurundaki harekete bağılı olarak kur farkı geliri kaydedebilecektir.
- 2021 yılının 2. çeyreğinde, Dolar, Euro ve Japon Yeni, TL'ye göre, sırasıyla %4,6, %6,0 ve %4,2 oranlarında değer kazanmıştı. Bu nedenle, 3. çeyrekte kurların (USD ve JPD) daha az yükselmesine bağılı olarak, döviz açık pozisyonu olan şirketler bir önceki çeyrekteki kur farkından daha düşük kur farkı gideri yazabilecektir.

	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	3Ç2020	4Ç2020	1Ç2021	2Ç2021	3Ç2021
							2020 Eyl. /2020 Haz.	2020 Ara. /2020 Eyl.	2021 Mar. /2020 Ara.	2021 Haz. /2021 Mar.	2021 Eyl. /2021 Haz.
USD*	6,8422	7,8080	7,3405	8,3260	8,7052	8,8433	14,1%	-6,0%	13,4%	4,6%	1,6%
EURO*	7,7082	9,1281	9,0079	9,7741	10,3645	10,3135	18,4%	-1,3%	8,5%	6,0%	-0,5%
JPY (100)*	6,3674	7,3748	7,0930	7,5324	7,8516	7,9227	15,8%	-3,8%	6,2%	4,2%	0,9%

Kaynak: TCMB, Ziraat Yatırım, *: 1 önceki gün 15:30'da açıklanan döviz alış kuru

- Ayrıca, ana karşılaştırma dönemi olan 2020 yılının 3. çeyreğinde ise TL'ye göre Dolar, Euro ve Japon Yeni sırasıyla %14,1, %18,4 ve %15,8 oranlarında değer kazanmıştı. Bu kapsamda, bir önceki yılın aynı dönemine göre kurların olumsuz etkisinin açık pozisyonu olan şirketlerde bu çeyrekte çok daha az olması beklenmektedir.
- Yüksek döviz açık pozisyonu olmasına karşın finansallarını USD cinsinden tutan Türk Hava Yolları (THYAO) TL fazlasından gider yazmasına karşın açık pozisyonun EUR ve JPY cinsi olması ve EUR ve JPY'nin USD karşısında değer kaybetmesi sebebiyle nette 467mn TL'lik kur farkı geliri yazabilir. Ek

olarak, finansallarını USD cinsinden tutan Ereğli Demir Çelik de (EREGL) TL, EUR ve JPY açık pozisyonları nedeniyle 89mn TL kur farklı geliri kaydedebilir.

- Kurlardaki değişime bağlı olarak Aselsan (ASELS) 107mn, ve Ülker Bisküvi (ULKER) 84mn TL kur farkı geliri yazarak döviz kurlarındaki değişimden olumlu etkilenecek şirketler olarak ön plana çıkmaktadır. ([Kur Etkisi_3Ç2021](#))
- Brent petrol fiyatları Haziran ayı sonundaki 74,56\$/varilden Eylül ayı sonunda 78,33\$/varile yükselirken, ortalama Brent ise 2021 yılı ikinci çeyrekte 68,8\$/varil iken 2021 yılının üçüncü çeyreğinde ortalama 72,7\$/varil olarak gerçekleşmiştir. Bu durum üçüncü çeyrekte ikinci çeyrekteki kadar olmasa bile akaryakıt ve petrol türevi satan firmaların (Tüpraş, Petkim, Aygaz) stok geliri kaydedeceğine işaret etmektedir. Tüpraş tarafında, rafineri marjlarındaki güçlü iyileşmeye karşın stok gelirinin bir önceki çeyreğin oldukça altında kalacağı varsayımına bağlı olarak, bu çeyrekte net dönem karının bir önceki çeyreğe göre gerileyeceğini tahmin etmekteyiz. Aygaz'ın da bu çeyrekte satış fiyatlarındaki artış ve oluşan yüksek stok gelirleriyle birlikte, Tüpraş'ın tahmini karının da olumlu etkisiyle net dönem karının görece güçlü geleceğini öngörmekteyiz. Petkim'de ise etilen nafta marjı üçüncü çeyrekte zayıflamasına karşın, termoplastik tarafındaki güçlü seyrin etkisiyle yine de güçlü bir kar açıklanacağını tahmin etmekteyiz.
- 2021 yılının 3. çeyreğinde Türkiye otomotiv ihracatı geçen senenin aynı dönemine göre %1,8 azalmış ve 210.146 adet olarak gerçekleşmiştir. Ford Otosan'ın yurtdışı satış adetleri 3Ç2020'ye göre %41 artarken, TOFAŞ'ın yurtdışı satış adetleri ise %34,4 azalmıştır. Bunlara ek olarak, 2021'in 3. çeyreğinde ortalama Euro, TL karşısında 2020'nin 3. çeyreğine göre %19,3 değer kazanmıştır.
- Türkiye'de yurtdışı otomotiv satışları 2021'in 3. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %31 azalmış ve 170.039 adede gerilemiştir. Ford Otosan ve TOFAŞ'ın hafif araç satışları ise aynı dönemde sırasıyla %54,9 ve %42,2 azalmıştır. Zayıf yurtdışı satış performansına karşın Ford Otosan'ın güçlü ihracat adetleri sebebiyle 3. çeyrek satış gelirlerinin %36 artacağını öngörmekteyiz. Diğer taraftan, TOFAŞ'ta hem yurt içi hem de yurtdışı satışlarındaki gerilemelerin 3Ç2021 satış gelirlerini %11 oranında azaltabileceğini hesaplıyoruz.
- TÇÜD tarafından yapılan açıklamaya göre 2021 yılı Temmuz-Ağustos ham çelik üretimi %6,3 artışla 6,7mn ton olmuştur. Temmuz-Ağustos döneminde ihracat miktar yönünden %2,9 artışla 3,5mn ton'u göstermiştir. Aynı dönemde, ithalat da %13,5 artmış ve 2,6mn ton olmuştur. Demir-Çelik sektöründe yer alan firmaların bu çeyrekte satış fiyatlarının yüksek seviyelerde seyretmesi ve güçlü talebe bağlı olarak olumlu finansallar açıklamasını beklemekteyiz.
- Devlet Hava Meydanları İşletmesi (DHMI) Genel Müdürlüğü'nce yayımlanan havayolu yolcu ve uçak istatistiklerine göre Türkiye geneli havalimanlarından, 2021 yılı Temmuz-Eylül döneminde, hizmet alan yolcu sayısı 2019 yılının aynı dönemine göre %23,4 azalışla 51,1mn olmuştur. Türk Hava Yolları'nın ise 3. çeyrekte yolcu sayısı 2019 dönemine göre %22,8 düşüşle 16,5mn olarak gerçekleşmiştir. Yolcu doluluk oranı ise 2019'un aynı dönemine göre 12,2 puan azalışla %71,5'e gerilemiştir. Yolcu sayılarında toparlanma devam etmekle birlikte, 16,5mn yolcu son 7 çeyreğin en yüksek rakamına işaret etmektedir. Ek olarak, taşınan kargo+posta'da tonaj olarak yıllık %33,2 artış kaydetmiştir. Bunlara bağlı olarak, THY'nin bu çeyrekte artan cirosuyla beraber, döviz pozisyonundan da kur farkı geliri yazacağı öngörüsüyle, 3Ç2021'de 3.469mn TL (407mn USD) net dönem karı yazacağını tahmin ediyoruz. TAV Havalimanları'nın 2021 yılının 3. çeyreğinde toplam hizmet verilen yolcu sayısı, geçen yılın aynı dönemdeki 9,5 milyondan 24,1 milyona (Almatı Havalimanı Mayıs ayından itibaren dahil edilmiştir) çıkmıştır. TAV bir önceki çeyrekte (2Ç2021) ise 8,8 milyon yolcuya hizmet verilmişti. Bu duruma bağlı olarak TAV'ın üçüncü çeyrekte satış gelirlerinde ve FAVÖK rakamında güçlü bir toparlanma görülmesi beklenmektedir.
- 2021 yılının üçüncü çeyreğinde, ortalama yıllık konut faizi oranı yılın ilk iki çeyreğine yakın %18 civarında oluşmuştur. Açılımların etkisiyle Haziran ayında başlayan canlanma üçüncü çeyreğin genelinde (Yıllık artış düşük tek hanede gerçekleşmesinin nedeni geçen yılın üçüncü çeyreğindeki yüksek büyümeden yani baz etkisinden kaynaklanmaktadır.) devam etmiştir. Bununla birlikte, Türkiye genelindeki konut satışları açılımların önemli etkisiyle çeyreksel bazda %37 oranında artarak 396bin adet olmuştur. Faiz oranlarındaki görece yüksek seviyeler nedeniyle ipotekli konut satışlarındaki pay %20 ile görece düşük kalmaya devam etmiştir. Öte taraftan, açılımların ardından

güçlü talep koşulları ve artan maliyetler (Üçüncü çeyreğin genelinde inşaat maliyet endeksindeki artış trendi %40- %45 arasında gerçekleşmiştir.) fiyatlar üzerinde etkisini göstermeye devam ederken, son açıklanan veriler konut fiyat artışındaki momentumun korunduğuna işaret etmiştir. Ağustos ayı Konut Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %33,4, reel olarak ise %11,9 oranında artmıştır. Bu çeyrekte, açılmalarla birlikte takip ettiğimiz GYO şirketlerde (ISGYO, TRGYO) kira ve konut gelirlerinde önceki çeyreğe göre kısmi artış bekliyoruz. Emlak Konut GYO'nun da yoğun kısmi geçici kabullerle yüksek ciro kaydetmeye devam etmesini ve olumlu üçüncü çeyrek sonuçları ile Şirket'in yılın ilk dokuz ayındaki karının, Şirket'in 2021 kar hedefi olan 1,11 milyar TL'ye yaklaşabileceğini öngörüyoruz. Çimento tarafında ise yılın üçüncü çeyreğinde satış gelirlerindeki artış hızının yavaşlamasını, yakıt giderlerinin maliyetlere yansımalarıyla marjların da daralmasını bekliyoruz.

- Kordsa'da satış gelirlerinin çeyreksel bazda %13,5 oranında artmasını bekliyoruz. Diğer yandan, geçtiğimiz dönemde hammadde fiyatlarında artan sert yükselişler sonrasında Kordsa'da marjların önceki çeyreğin altında kalabileceğini öngörüyoruz. Şirket, artan maliyetleri müşterilerine gecikmeli yansıtmaktadır. Buna ek olarak, satış dağılımındaki değişimin devam etmesinin de marjlar üzerinde kısmen baskı yapmasını bekliyoruz. Ana ortaklık net dönem karının ise 152mn TL olarak gerçekleşmesini öngörüyoruz. Önceki çeyrekteki tek seferlik dava karşılık gelirlerini dışarıda bıraktığımızda Kordsa'nın 3Ç21'deki net karının ikinci çeyreğe yakın gerçekleşmesini bekliyoruz.
- Aselsan'da yılın üçüncü çeyreğinde, satış gelirlerinin bir önceki çeyreğe göre düşük seviyede gerçekleşmesi beklemekteyiz. Diğer taraftan FAVÖK marjında olumlu görüntünün devam ettiği ve FAVÖK marjının bir önceki çeyreğe paralel gerçekleşeceğini öngörmekteyiz. Buna ilaveten kurlardaki bir önceki çeyreğe göre görece düşük artış nedeniyle, döviz fazla pozisyonu olan Aselsan'a kurların olumlu katkısının oldukça sınırlı olmasını beklemekteyiz. Tüm bunlara bağlı olarak net dönem karının hem bir önceki yılın aynı dönemine, hem de bir önceki çeyreğe göre düşüş kaydedeceğini tahmin ediyoruz. Otokar'ın ise yurtdışı savunma ihraçlarının üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre düşük seviyede gerçekleşmesine bağlı olarak satış gelirlerinde ve kar majlarında bir önceki çeyreğe göre düşüş kaydedileceğini tahmin ediyoruz.
- **Tüm bu gelişmelere bağlı olarak yaptığımız tahminlere göre takibimizdeki banka dışı şirketlerde, toplam karın 2021 yılının 3. çeyreğinde 27.696mn TL seviyesinde gerçekleşeceğini ve yıllık %188,6 oranında artacağını öngörüyoruz. Kaydedilmesi öngörülen bu artışta THY ve Tüpraş'ın 3Ç2020'deki zararlardan 3Ç2021'de kara geçmeleri ile Ereğli Demir Çelik ve İskenderun Demir Çelik'in karlılıklarının oldukça yüksek olacağı beklentisi önemli etkenlerdir.**
- Bir önceki çeyreğe göre bakıldığında, %26,9'luk artışta THY'nin zarardan kara geçmesi ile Ereğli'nin yüksek kar beklentisi etkili olmuştur. Diğer taraftan, Tüpraş'ın ve Enka'nın karında öngörülen çeyreklik gerileme toplam kardaki yükselişi sınırlandırmıştır.

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 / 44 44 979

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