

2Ç16 Kâr Değerlendirmesi

Artan faiz gelirleriyle banka sonuçları güçlü gelirken, mali kesim dışı şirketlerde faaliyet performansı beklentinin hafif altında

AK Yatırım Araştırma

research@akyatirim.com.tr

BIST şirketleri ikinci çeyrek sonuçlarını açıklamayı tamamladılar. Buna göre, BIST şirketlerinin yıllık bazda net kârlarının %11 büyüdüğü anlaşılıyor. Diğer taraftan, mali kesim dışı şirketlerin yıllık bazda toplam cirosu %3,5 artarken, toplam VAFÖK'ü ise %9,5 geriledi.

Beklentiler açısından, analistlerin tahminlerini paylaştığı şirketlerin %44'ünün net kârlarını beklentilerin üzerinde, %38'inin ise beklentilerin altında açıkladığı gözleniyor. Şirketlerin geri kalanının net kârı ise beklentiye paralel gerçekleşti (tahminlerden +/-%5 sapma). Buna göre, tahmin paylaşılan BIST şirketlerinin 2Ç'deki toplam net kârı (11,4 milyar TL) beklentinin ortalama %5,5 üzerinde geldi. Diğer taraftan, mali kesim dışı şirketlerin %32'si esas faaliyet gelirinde beklentileri aşarken, %47'si beklentilerin altında kaldı. Şirketlerin %21'sinin ise operasyonel performansı beklentiye paralel gerçekleşti (+/- %3 VAFÖK sapması).

(TRY milyon)	2Ç16 Piyasa Beklentisi			2Ç16 Gerçekleşme			Toplam Net Kar		
	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	Gerçek./Beklenti	Çey. Değ.	Yıllık Değ.
Finansallar	-	-	6.783	-	-	7.487	%10,4	%35,1	%64,5
Finans Dışı	74.080	9.389	4.053	73.865	8.977	3.944	-%2,7	%62,9	-%31,5
TOPLAM	74.080	9.389	10.836	73.865	8.977	11.431	%5,5	%43,6	%10,9

*Finansallar banka, sigorta ve GYO'ları kapsamaktadır. (*Anacm, Ccola, Soda, Trkcm, Kchol ve Sahol bağlı şirketlerle çifte hesaplamayı engellemek için toplamlara dahil edilmemiştir.)*

Söz konusu şirketlerin toplam net kârı bizim tahminlerimizin ise %2 üzerinde gerçekleşti. Detaylara baktığımızda, mali kesim şirketlerinin toplam kârının beklentimizi %10 aştığı, buna karşılık mali kesim dışı şirketlerinin toplam kârının beklentimizin %9,0 gerisinde kaldığı anlaşılıyor. Pozitif sapmanın mali kesimde özellikle Garanti Bankası'ndan kaynaklandığını görüyoruz. Mali kesim dışı şirketlerin toplam kârının beklentilerimizin altında kalması ise Türk Hava Yolları, TAV ve Turkcell'den kaynaklanıyor.

Mali kesim dışı şirketlerde, **Trakya Cam, Arçelik, Türk Traktor, Otokar, Borusan, Migros ve Petkim'in** 2Ç sonuçları güçlü geldi.

Ak Enerji, Bagfas, Pegasus, TAV, THY ve Tüpraş ise 2Ç'de zayıf sonuçlar açıkladılar.

Sektörel bazda, beyaz eşya, otomotiv ve perakende sektörleri güçlü sonuçlar açıkladılar. Yıllık ciro artışında; savunma (%44), otomotiv (%26) ve beyaz eşya (%18) sektörlerinin büyümesi, geçtiğimiz beş yılın ikinci çeyreklerindeki ortalama yıllık bileşik büyüme oranının üzerindeydi.

Analistlerin tahmin verdiği sekiz bankanın 2Ç16 net kârı önceki çeyreğe göre %30,9 artışla 6.693 milyon TL'te ulaşarak ortalamada piyasa beklentilerini %8,2 bizim tahminlerimizi %8,5 aştı. Garanti Bankası'nın serbest ve "Miles & Smiles" programı ile ilgili olan karşılıklardan yaptığı iptaller ve güçlü kredi mevduat makası sayesinde analist net kâr tahminlerinin %19 üzerinde net kâr açıklaması dikkat çekti. Diğer taraftan İş Bankası ve Halkbank'ın da analist tahminlerinin %7 – %8 üzerinde net kâr açıkladığı gözlemlendi. Diğer taraftan Yapı Kredi, Vakıfbank ve TSKB'nin 2Ç16 net kârlarının analist tahminleri ile paralel düzeyde olduğu, buna karşılık Albaraka Türk'ün net kâr açısından bir miktar beklentinin altında kaldığı ortaya çıktı. Bankacılık sektöründe net kârların önceki çeyreğe göre kuvvetli artış göstermesi genelde (i) bankaların Visa hisselerinin satışından elde ettikleri 1,2 milyar TL düzeyindeki olağanüstü gelirler ve (ii)

TÜFE'ye endeksli menkul kıymet getirisindeki gerilemeye rağmen fonlama maliyetindeki düşüşün net faiz gelirinde önceki çeyreğe göre %5 artış sağlanmasına imkan vermesi ile sağlandı.

Mali kesim dışı şirketlerde, piyasa tahmini olan 49 şirketin 2Ç16 toplam net kârı 3,9 milyar TL ile piyasa beklentisinin %3 altında geldi. (ANACM, TRKCM, SODA, COLA, KCHOL ve SAHOL bağlı şirketleriyle çifte hesaplamayı önleme amacıyla toplamlara dâhil edilmemiştir.) Bu şirketlerin toplam cirosu (73,9 milyar TL) ile beklenti (74,1 milyar TL) paralelinde gerçekleşirken, toplam VAFÖK'leri 9,0 milyar TL olarak beklentinin %4,4 altında geldi. Sonuç olarak, toplam VAFÖK marjı, %12,7'lik piyasa beklentisinin 52 baz puan altında, %12,2 olarak gerçekleşti.

Mali Kesim Şirketleri

Beklenti

Kod	Şirket	NET KAR	
		2Ç16T	
AKBNK	Akbank		1,236
ALBRK	Albaraka Türk Katılım Bankası		70
GARAN	Garanti Bankası		1,298
HALKB	Halk Bankası		817
ISCTR	İş Bankası (C)		1,229
TSKB	T.S.K.B.		117
VAKBN	T. Vakıflar Bankası		596
YKBNK	Yapı Ve Kredi Bankası		825
Banka			6,187

Gerçekleşme

		NET KAR	
		2Ç16	
		1,332	
		65	
		1,540	
		886	
		1,318	
		117	
		587	
		848	
		6,693	

Sapma

NET KAR	
7.8%	Üzerinde
-5.9%	Altında
18.6%	Üzerinde
8.4%	Üzerinde
7.3%	Üzerinde
0.0%	Paralel
-1.5%	Paralel
2.7%	Paralel
8%	Üzerinde

Kod	Şirket	NET KAR	
		2Ç16T	
AKGRT	Aksigorta		-7
ANSGR	Anadolu Sigorta		37
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.		45
AVISA	Avivasa Emeklilik		25
Sigorta			100

NET KAR	
2Ç16	
-10	
44	
45	
29	
108	

NET KAR	
-	Altında
-73.4%	Üzerinde
17.7%	Paralel
17.7%	Üzerinde
8%	Üzerinde

Kod	Şirket	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR
		2Ç16T	2Ç16T	2Ç16T
EKGYO	Emlak G.M.Y.O.	800	289	351
ISGYO	İş G.M.Y.O.	166	56	69
TRGYO	Torunlar G.M.Y.O.	198	106	75
GYO		1,164	451	496

SATIŞ	VAFÖK	NET KAR
2Ç16	2Ç16	2Ç16
1140	414	454
197	45	57
171	84	175
1,507	543	685

NET KAR	
29.4%	Üzerinde
-18.4%	Altında
131.7%	Üzerinde
38%	Üzerinde

Mali Kesim Dışı Şirketler

Beklenti

Kod	Şirket	SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	VAFÖK M.
		2Ç16T	2Ç16T	2Ç16T	2Ç16T
ADANA	Adana Cimento (A)	107	31	33	%29
AEFES	Anadolu Efes Biracılık	3170	597	150	%19
AKCNS	Akcansa	418	127	79	%30
AKENR	Ak Enerji	369	76	-36	%21
AKSEN	Aksa Enerji	744	115	-4	%16
ANACM	Anadolu Cam	490	94	101	%19
ARCLK	Arcelik	3881	419	581	%11
ASELS	Aselsan	707	141	118	%20
AYGAZ	Aygaz	1626	93	96	%6
BAGFS	Bagfas	166	26	7	%15
BIZIM	Bizim Toptan	705	19	4	%3
BOLUC	Bolu Çimento	129	46	32	%36
BRISA	Brisa	460	76	30	%17
CCOLA	Coca Cola Icecek	2200	377	147	%17
CIMSA	Çimsa	333	114	74	%34
CLEBI	Çelebi	182	34	18	%18
DOAS	Doğu Otomotiv	3050	128	70	%4
BANVT	Banvit	539	52	13	%10
ENKAI	Enka İnsaat	2655	507	408	%19
EREGL	Eregli Demir Celik	2863	528	308	%18
FROTO	Ford Otosan	4552	385	225	%8
GUBRF	Gübre Fabrikaları	596	35	11	%6
KCHOL	Koç Holding	-	-	839	-
KRDMD	Kardemir	608	95	25	%16
MGROS	Migros	2653	141	2	%5
OTKAR	Otokar	359	33	10	%9
PETKM	Petkim	1171	195	153	%17
PETUN	Pınar Entegre Et Ve Un	158	15	13	%10
PGSUS	Pegasus	848	-39	-71	-%5
PNSUT	Pınar Sut	282	23	17	%8
PRKME	Park Elek. Madencilik	50	23	5	%45
SAHOL	Sabancı Holding	-	-	722	-
SELEC	Selçuk Ecza Deposu	2185	74	70	%3
SISE	Şişe Cam	2115	430	184	%20
SODA	Soda Sanayii	487	117	101	%24
TATGD	Tat Gıda	251	20	18	%8
TAVHL	Tav Havalimanları	859	392	161	%46
TCELL	Turkcell	3357	1078	550	%32
THYAO	Türk Hava Yolları	7008	297	-747	%4
TKFEN	Tekfen Holding	1052	113	78	%11
TKNSA	Teknosa	809	7	-17	%1
TMSN	Tümosan	130	18	11	%14
TOASO	Tofas Otomobil Fab.	3727	357	278	%10
TRKCM	Trakya Cam	717	125	322	%17
TTKOM	Türk Telekom	3881	1327	317	%34
TTRAK	Türk Traktor	905	132	84	%15
TUPRS	Tüpras	8346	735	453	%9
ULKER	Ülker	984	130	84	%13
Finans dışı		74,080	9,389	4,053	%12.7

Gerçekleşme

SATIŞ	VAFÖK	NET KAR	VAFÖK M.
			2Ç16
106	38	37	%36
3089	622	172	%20
407	123	73	%30
310	47	-85	%15
576	107	-18	%19
489	96	129	%20
3960	420	652	%11
781	123	124	%16
1535	97	93	%6
75	9	-3	%11
710	21	4	%3
135	52	36	%38
463	74	25	%16
2129	413	148	%19
332	108	86	%32
178	24	5	%14
3107	109	66	%4
519	91	43	%17
2716	507	506	%19
2669	559	318	%21
4614	391	261	%8
605	31	-16	%5
-	-	918	%8
532	97	31	%18
2668	148	-25	%6
335	33	8	%10
1176	245	227	%21
165	14	14	%8
798	-61	-14	-%8
271	24	18	%9
25	7	-6	%26
-	-	712	-
2147	56	60	%3
2128	391	170	%18
488	119	111	%24
250	21	21	%8
887	369	55	%42
3329	1021	416	%31
7077	230	-656	%3
1259	111	73	%9
803	0	-30	%0
130	20	17	%16
3652	338	239	%9
723	119	321	%17
3940	1299	248	%33
938	138	134	%15
8453	549	331	%6
1044	146	92	%14
73,865	8,977	3,944	%12.2

Sapma

NET KAR	
%14	Üzerinde
%15	Üzerinde
-%8	Altında
-	Altında
-	Altında
%28	Üzerinde
%12	Üzerinde
%5	Üzerinde
-%3	Paralel
-	Altında
-%1	Paralel
%12	Üzerinde
-%15	Altında
%1	Paralel
%17	Üzerinde
-%69	Altında
-%6	Altında
%225	Üzerinde
%24	Üzerinde
%3	Paralel
%16	Üzerinde
-	Altında
%9	Üzerinde
%24	Üzerinde
-	Altında
-%25	Altında
%48	Üzerinde
%3	Paralel
-	Üzerinde
%3	Paralel
-	Altında
-%1	Paralel
-%14	Altında
-%8	Altında
%10	Üzerinde
%19	Üzerinde
-%66	Altında
-%24	Altında
-	Üzerinde
-%7	Altında
-	Altında
%50	Üzerinde
-%14	Altında
%0	Paralel
-%22	Altında
%59	Üzerinde
-%27	Altında
%9	Üzerinde
-%2.7	Paralel

Anacm, Ccola, Soda, Trkcm, Kchol ve Sahol bağlı şirketlerle çifte hesaplamayı engellemek için toplamlara dahil edilmemiştir.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-posta yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

