

## GÜNLÜK YATIRIM BÜLTENİ

## BIST-100 endeksinde 1,950 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz

Küresel piyasalarda Rusya-Ukrayna konusu, yüksek enflasyon ve merkez bankaları politikaları takip edilen ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Yüksek enflasyon, şahinleşen merkez bankaları ve likidite endişeleri soru işaretlerine neden olmaya devam ederken, Rusya-Ukrayna ile ilgili haber akışı eşliğinde sert satış baskısı altında kalan piyasalarda geçen haftanın sonlarında etkili olan tepki sürecinin yerini tekrar satış baskısına bıraktığını takip ediyoruz. Yeni haftaya negatif haber akışı eşliğinde karışık eğilimle başlayan piyasalarda dün küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi kötüleşen jeopolitik endişelerle birlikte günü %1.6 ekside, teknoloji Nasdaq %1.6 ekside, Dow Jones sınai endeksi %1.8 ekside ve Russell 2000 endeksi ise %1.9 ekside tamamladı. (MSCI Dünya: %-1.6, MSCI EM: %+0.4, Stoxx 600: %-2.4, MSCI Türkiye ETF: %+2.1). On bir sektörün biri pozitif kapanış yaptı. Finansallar (%-3.7), materyaller (%-2.3) ve teknoloji (%-2.0) en kötü performans gösteren sektörler oldu. Volatilité endeksi VIX %10 civarı yükselirken, dolar endeksi, altın, petrol fiyatları, emtialar ve tahvillerdeki sert yükselişler ön plandaydı.

## Günlük Takvim

- 13:00 AB - TÜFE öncü (beklenti: %5.3 önceki:%5.1)
- 16:15 ABD - ADP Özel Sektör İstihdam (beklenti: 310.000 önceki: -301.000)
- 18:00 Fed Başkanı Jerome Powell Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'nde konuşacak
- OPEC+ petrol arzı kararı vermek için toplanacak.

## Bültenden Başlıklar

- Piyasa Yorumu
- Kardemir <KRDMD Tİ>; Escort Computer <ESCOM Tİ>; Koza Altın <KOZAL Tİ>; Aselsan <ASELS Tİ>; Migros <MGROS Tİ> 4Ç21 Finansal Sonuçları
- Bizim Toptan <BIZIM Tİ>; Enka İnşaat <ENKAI Tİ> 4Ç21 finansal sonuçlarını bugün açıklayacak
- Bankacılık Sektörü Ocak Sonuçları

## Sermaye Piyasası

BIST-100 (TL)	1,970
BIST-100 (US\$)	142
Günlük Değişim (TL)	1.2%
Günlük Hacim (BIST-100)	US\$2,424 mn
Günlük Hacim (BIST-TÜM)	US\$2,812 mn

Toplam Piyasa Değeri	US\$144.0 mlr
Halka Açıklık Oranı	28.2%
3 Aylık Günlük İşlem Hacmi	US\$2,995 mn

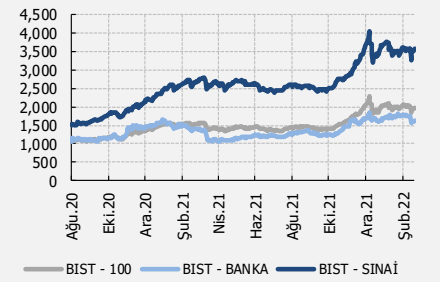
## BIST-100 Getirisi (TL)

1 haftalık / 1 aylık	1.3% / 6.5%
3 aylık / 12 aylık	-0.6% / 11.0%

En çok artan	TL/hisse	Değişim
ISGYO	6.05	10.0%
ASELS	24.00	7.9%
NTHOL	7.97	7.3%
EREGL	33.18	6.8%
GOZDE	9.22	6.3%

En çok azalan	TL/hisse	Değişim
TAVHL	32.40	-3.8%
PGSUS	90.10	-3.6%
AEFES	23.48	-2.8%
AYDEM	7.68	-2.8%
ISMEN	17.13	-2.3%

Hacim	US\$mn	Değişim
THYAO	340	-0.3%
EREGL	242	23.1%
GARAN	237	102.6%
KRDMD	216	17.3%
ASELS	157	61.5%



## PIYASA YORUMU

Küresel piyasalarda Rusya-Ukrayna konusu, yüksek enflasyon ve merkez bankaları politikaları takip edilen ana konu başlıkları olmaya devam ediyor. Yüksek enflasyon, şahinleşen merkez bankaları ve likidite endişeleri soru işaretlerine neden olmaya devam ederken, Rusya-Ukrayna ile ilgili haber akışı eşliğinde sert satış baskısı altında kalan piyasalarda geçen haftanın sonlarında etkili olan tepki sürecinin yerini tekrar satış baskısına bıraktığını takip ediyoruz. Yeni haftaya negatif haber akışı eşliğinde karışık eğilimle başlayan piyasalarda dün küresel risk barometresi olarak da izlenen S&P 500 endeksi kötüleşen jeopolitik endişelerle birlikte günü %1.6 ekside, teknoloji Nasdaq %1.6 ekside, Dow Jones sınai endeksi %1.8 ekside ve Russell 2000 endeksi ise %1.9 ekside tamamladı. (MSCI Dünya: %-1.6, MSCI EM: %+0.4, Stoxx 600: %-2.4, MSCI Türkiye ETF: %+2.1). On bir sektörün biri pozitif kapanış yaptı. Finansallar (%-3.7), materyaller (%-2.3) ve teknoloji (%-2.0) en kötü performans gösteren sektörler oldu. Volatilité endeksi VIX %10 civarı yükselirken, dolar endeksi, altın, petrol fiyatları, emtialar ve tahvillerdeki sert yükselişler ön plandaydı. Brent petrol OPEC+ toplantısı öncesi ve Uluslararası Enerji Ajansı'nın küresel enerji güvenliğinin tehdit altında olduğu açıklaması sonrasında 110 doların üzerine yükseldi. Makro tarafta Fed Başkanı Powell'in bugün 18:00'de Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'ndeki konuşmasında şahin duruşundan geri adım atar mı sorularının gündemde olduğunu ve tahvil faizlerindeki aşağı baskıya destek olduğunu söyleyebiliriz. ABD 2 yıllık tahvil faizi dün on üç baz puan düşüşle %1.30 seviyesinde (son iki günde 27 baz puan geriledi), ABD 10 yıllık tahvil faizi ise on üç baz puan düşüşle %1.71 seviyesinde günü tamamladı. ABD Dolar endeksi ise günü %0.7 artıda tamamladı.

Bu sabah:

- Asya piyasalarında satış baskısı öne çıkıyor
- Japonya %1.6, Çin %0.3 ekside
- Avrupa vadeliileri ekside, ABD vadeliileri artıda
- S&P 500 ve Nasdaq vadeliileri %0.5 civarı artıda
- ABD 10 yıllık tahvil faizi bir baz puan artıda
- Sert yükseliş ardından altın ekside
- Brent petrolde yukarı eğilim korunuyor (%3 civarı artıda)
- Dolar endeksinde yukarı baskı etkisini sürdürüyor
- Gelişmekte olan ülke döviz kurları dolara karşı hafif ekside

BIST-100 endeksinde 1,950 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. 2,000 hedef seviyesini test eden endekste seans içi harekette 1,950 seviyesini ilk önemli destek noktası olarak izliyoruz. 1,950 üzerindeki hareketlerin sürdüreceği yukarı ataklarda ise 2,000 seviyesi direnç konumunu sürdürecektir. Endeksin yükseliş eğiliminde güç kazanabilmesi için 2,000 direncinin aşılması gerekiyor. Bu durumda bir üst noktada 2,050 ana direnç seviyesini aşma denemelerinin oluşabileceğini düşünüyoruz. Bu kapsamda seans içi geri çekilmelerde 1,950 seviyesini yakından izliyor ve altındaki hareketlerin 1,910 ve 1,830 desteklerine yönelik baskı oluşturabileceğini göz önünde bulunduruyoruz. Destekler: 1,930 - 1,930 - 1,910 / Dirençler: 1,970 - 2,000 - 2,025 (Teknik Bülten)

Bugün Fed Başkanı Powell'in Temsilciler Meclisindeki konuşması önemli olacak. Özellikle Ukrayna konusundaki gelişmelerle birlikte para politikasında (şahin duruşunda) herhangi bir değişikliğe gidip gitmeyeceğine dair sinyaller arayacağız. (şahin duruşundan geri atar mı soruları gündemde). Fed Başkanı Jerome Powell 18:00'de Temsilciler Meclisi Finansal Hizmetler Komitesi'ne sunum yapacak. Ayrıca OPEC+ petrol arzı kararı vermek için toplanacak. Haftanın geri kalanında ise yurtdışında ise Şubat ayı TÜFE verisi, yurtdışında ise ABD'de Cuma günü açıklanacak tarım dışı istihdam verisi takip edilecek.

Perşembe günü saat 10:00'da enflasyon verileri açıklanacak. Bloomberg anketine göre TÜFE'nin şubat ayında aylık bazda %3.50 artış göstermesi, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %48,69'dan %52,50'ye yükselmesi bekleniyor. Çekirdek TÜFE artışının ise %39,45 seviyesinden %42,20'ye yükselmesi bekleniyor. Hatırlanacağı üzere Ocak ayı sonundaki enflasyon raporu sunumunda TCMB enflasyon tahminlerini yukarı revize ederken, liralasma stratejisi ile ilgili vurgular ön planda kalmaya devam etmişti. Şubat ayındaki toplantıda ise TCMB politika faizini %14 seviyesinde sabit bırakırken, açıklamalarında dezenflasyon beklentisi ve Türk Lirasını öncelikleyen politikalara yönelik vurgular yinelenmişti. Diğer taraftan tahmin grafiğine göre TCMB'nin, manşet enflasyonun önümüzdeki aylarda artmaya devam etmesini, Mayıs ayında %46-%53 arasında zine yapmasını beklediğini not edelim. (yıl genelinde %40-50 arasında kalacak şekilde).

Yüksek enflasyon, şahinleşen merkez bankaları ve likidite endişeleri soru işaretlerine neden olmaya devam ederken, enflasyon risklerine yönelik duruşunu değiştiren ve şahinleşen Avrupa Merkez Bankası ECB'nin de artan enflasyon risklerini kabul ettiğini ve ayrıca bu yıl içerisinde faiz artırımına da kapı aralayarak dikkate değer bir politika dönüşüne işaret ettiğini takip ettik. Ancak Ukrayna krizi ile birlikte ECB'den şahin duruşunu dengeleyen açıklamaların geldiğini takip ediyoruz. Geçen hafta şahin duruşu ile bilinen Holzmann'ın nispeten temkinli açıklamaları ön plandaydı. Holzmann daha dikkatli olduğunu ve krizin genişlemeci politikadan çıkışı geciktirebileceğine söyledi. Fed tarafında ise bu yılki faiz artırımına ilişkin fiyatla malar şahinleşirken, güçlü istihdam ve enflasyon verileri de Fed'in daha hızlı faiz artışı ve bilanço küçültmeye gidebileceğine dair beklentilere destek oldu. Devam eden dönemde ise St. Louis Fed Başkanı Bullard'ın dikkat çeken şahin duruşunu koruduğunu takip ettik: Bullard enflasyonun kontrol altına alınması için yaklaşık %2'de olan nötr hedef faizinin üstüne çıkılması gerekebileceğini belirtti ve temmuz ayına kadar 100 baz puan faiz artışı yapılması gerektiği görüşünü tekrarladı. Geçen hafta ise Fed Governörü Michelle Bowman açıklamaları ön plandaydı. Bowman'ın önümüzdeki günlerde açıklanacak enflasyon göstergelerinin çok yüksek seviyelerde gelmesi halinde, yarım baz puanlık faiz artışının masada olabileceğine işaret ettiğini takip ettik. Nitekim bu hafta açıklanacak ve güçlü gelebilecek tarım dışı istihdam verisinin de 16 Mart Fed toplantısı öncesinde 50 baz puan faiz artırımını beklentilerine destek olabileceğini düşünsek de veri öncesinde Powell'in Senato'daki mesajlarının belirleyici olacağını düşünüyoruz.

## Sektör ve Şirket Haberleri

### Bankacılık Sektörü Ocak Sonuçları

Bankacılık sektörünün Ocak net kârı 20 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu rakam aylık %14 artış gösterirken, yıllık olarak ise %370 artış gösterdi. Ocak ayı özkaynak karlılığı %32 seviyesinde gerçekleşti (2021: %15). Aylık özkaynak karlılığı, 2007'den beri elde edilen en yüksek seviyedir. Sektörün yıllık karlılık gelişiminde güçlü gelişen net faiz gelirleri ve komisyon gelirleri etkili oldu. Ayrıca ticari/kur/swap sonuçları da Ocak'ta pozitif katkıda bulundu. Faaliyet giderleri ise artan enflasyonla yüksek seyretmeye devam ederken, karşılık giderleri de yıllık bazda yüksek artış gösterdi. Sektörün aylık karlılık gelişiminde ise azalan marjları, düşüş gösteren faaliyet giderleri ve karşılık giderleri telafi etti. Sektörün net faiz marjı aylık 156 baz puan düşüş gösterdi. Bu düşüşte Aralık'ın son haftası ve Ocak'ın ilk haftasında TL mevduat faizlerinde yaşanan yükseliş etkili oldu. Ocak'ın ortasından itibaren ise TL mevduat faizlerinde düşüş gözlemledik. Ocak'ta marjlarda düşüşü telafi eden en temel etkenler ise azalan karşılık giderleri ve faaliyet giderleri oldu. Bankalar Aralık ayında yünden yüklemeli karşılık ve faaliyet gideri muhasebeleştirmişti. Komisyonlar yıllık %58 artarken (aylık %9 düşüş), faaliyet giderleri ise yıllık %51 artış gösterdi (aylık %5 düşüş). Karşılıklar yıllık %85 artarken aylık olarak ise %51 düşüş gösterdi. Sektörün takipteki kredi oranı %3.1 ile önceki aya göre 2 baz puan düşüş gösterdi. Takipteki krediler karşılık oranı %80 seviyesinde yatay kaldı. Brüt risk maliyeti Ocak'ta 270 baz puan seviyesinde gerçekleşti (Aralık: 570 baz puan). Bankalar Aralık ayında önden yüklemeli karşılıklar (hem serbest hem genel ve spesifik karşılık) muhasebeleştirmişti. Sektörün sermaye yeterlilik ve çekirdek sermaye oranları ise sırasıyla %18.5 ve %13.7 seviyelerinde gerçekleşti. Güçlü operasyonel sonuçları banka hisseleri için olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Tüm banka gruplarının yıllık karlılık gelişimlerinin 2022'ye oldukça kuvvetli bir başlangıç yaptığını gözlemliyoruz. Kamu bankalarının gelişiminde Ocak 2021'in düşük baz etkisi de etkili. Son haftalarda artan jeopolitik riskler ve bunun potansiyel olumsuz makro-ekonomik yansımaları nedeniyle banka hisselerinde baskı gözlemliyoruz fakat özel bankaların 2022 tahminlerimize göre çarpanlarını (yaklaşık 2x F/K ve 0.3x-0.4x PD/DD) cazip olarak değerlendiriyoruz. İşbankası, Garanti, Akbank ve TSKB için AL tavsiyemiz mevcut. Akbank ve Garanti Model Portföyümüzde yer almaktadır.

## Kardemir <KRDMD TL> 4Ç21 Finansal Sonuçları

Kardemir 4Ç21 finansallarında geçen senenin aynı döneminde açıkladığı 457 milyon TL net kara karşılık 1.7 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan rakam hem bizim hem de piyasa beklentisinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Beklentimizden iyi gerçekleşen satış fiyatı ve Ermaden (Türkiye'nin ilk ve tek demir cevheri peletleme tesisi) üzerinden gelen 139 milyon TL temettü geliri tahminimizin sapmasına neden oldu. Kardemir'in 4Ç21'de gelirleri hem satış fiyatının dolar bazında artması hem de TL'nin dolar karşısında değer kaybetmesinden dolayı yıllık bazda %100 artarak 4.7 milyar TL'ye (YKYt: 4.4 milyar TL, Piyasa: 4.6 milyar TL) yükseldi. Yılın tamamına baktığımızda gelirler yıllık bazda %96 artarak 14.8 milyar TL'ye ulaştı. Ortalama satış fiyatı ise dolar bazında %57 artış gösterdi. Satış hacmi aynı dönemde %3 daralarak 2.3 milyon ton olarak gerçekleşti. Şirket 4Ç21'de 1.75 milyar TL (YKYt: 1.46 milyar TL, Piyasa: 1.54 milyar TL) VAFÖK açıkladı. 4Ç21'de VAFÖK marjı da yıllık bazda 11 baz puan artarak %37'ye ulaştı. 4Ç21'de Şirket'in ton başına VAFÖK rakamı 282 USD (bizim beklentimiz 220 USD) olarak gerçekleşti. 4Ç20'de ton başına VAFÖK rakamı ise 133 USD idi.

2020 yılsonu itibariyle 809 milyon TL olan net borç pozisyonu 2021 Aralık sonu itibariyle 2.7 milyar TL net nakit pozisyona döndü.

Sonuçlar beklentilerin üzerinde olduğundan piyasa tepkisinin olumlu olmasını öngörüyoruz. Son dönemde hammadde fiyatları artış eğiliminde olsa da çelik fiyatları güçlü seyrini korumaya devam ediyor. Bundan dolayı 1Ç22'de de güçlü operasyonel sonuçlar görebiliriz. Şirket yönetiminden 2022 yılı ile ilgili daha detaylı bilgi aldıktan sonra değerlememizin üzerinden geçebiliriz. Kardemir için 12 aylık hedef fiyatımız 16.7 TL ile AL tavsiyemizi koruyoruz. Kardemir Yönetim Kurulu iki eşit taksitle (28 Haziran, 28 Kasım) 2021 yılı karından 1 milyar TL'lik temettü dağıtımını önereceğini açıkladı. Açıklanan tutar bizim temettü beklentimiz olan 887 milyon TL'nin üzerinde gerçekleşti.

### KRDMD TL - Kardemir (D) - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	4Ç21	4Ç20	Y/Y Δ	Yıllık21	Yıllık20	Y/Y Δ	3Ç21	Q/Q Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	4,713	2,348	101%	14,765	7,520	96%	3,679	28%	4,405	4,596	7%	3%
VAFÖK	1,749	614	185%	4,885	1,246	292%	1,065	64%	1,459	1,540	20%	14%
Net Kar	1,716	457	275%	3,853	61	n.m.	716	140%	819	1,115	110%	54%
VAFÖK Marjı	37.1%	26.1%	11.0 pp	33.1%	16.6%	16.5 pp	28.9%	8.2 pp	33.1%	33.5%	4.0 pp	3.6 pp
Net Marjı	36.4%	19.5%	16.9 pp	26.1%	0.8%	25.3 pp	19.5%	17.0 pp	19%	24%	17.8 pp	12.1 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

## Koza Altın <KOZAL TL> 4Ç21 Finansal Sonuçları

KOZAL 4Ç21 finansallarında 1,14 milyar TL net kar açıkladı. Bu rakam yıllık bazda üç katından fazla artarken bizim beklentimize tam paralel gerçekleşirken piyasa hem piyasa beklentisi olan 1 milyar TL'yi ise ciddi oranda aştı. Faaliyet performansı düşük üretim rakamları nedeniyle tahminlerin altında kalırken net finansal ve diğer gelirler ise öngörülerden daha yüksek gerçekleşti. Şirket böylece yılı %66 büyümeye 3,0 milyar TL net karla kapattı. 4Ç21'deki yaratılan VAFÖK rakamına ek olarak net işletme sermayesinde yaşanan gelişim ve TL'nin değer kabının etkisiyle net nakit pozisyonu bir önceki çeyrekteki 7,6 milyar TL olan seviyesinden 8,8 milyar TL'yi yükseldi.

Yıl sonu itibariyle bilançoda taşınan net nakit KOZAL'ın mevcut piyasa değerinin yaklaşık yarısına denk geliyor ki bu da hisseye ciddi bir defansif yapı kazandırıyor. Piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşen net kar ve güçlü nakit akışının hisse üzerinde olumlu bir etki yaratabileceğini düşünüyoruz. 022 tahminlerimizle hisse 4,3 F/K ve 1,8 FD/VAFÖK gibi cazip olarak nitelendirilebilecek çarpanlardan işlem görüyor. Dolayısıyla hisse için orta uzun vadeli olumlu görüşümüzü koruyoruz ve AL önerimizi muhafaza ediyoruz.

### Aselsan <ASELS TI> 4Ç21 Finansal Sonuçları

Aselsan 4Ç21'de 4,0 milyar TL net kara ulaştı. Bu rakam geçtiğimiz yıla göre %173 artışa işaret ederken piyasa beklentisi olan 3,0 milyar TL'yi de önemli ölçüde aştı. Bizim 5,4 milyar TL olan tahminimizin ise altında kaldı. Faaliyet karlılığı tahminlerden iyi gerçekleşirken bizim beklentimizden sapmanın ana nedeni net finansal ve kur farkı gelirlerin öngördüğümüzden daha düşük gerçekleşmesi oldu. Her ne kadar faaliyet karlılığı beklentileri aşsa da şirketin özellikle 4Ç21'de yaklaşık 5,0 milyar TL sıçrama yaşayan net işletme sermayesi ihtiyacı bilançoda yılsonunda 2,9 milyar TL gibi ciddi bir net borç rakamına sebep oldu (2020 sonu: 209 milyon TL net nakit). Net kar piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşse de bu performans nakit akışıyla desteklenmedi. Dolayısıyla sonuçlara olası bir pozitif etkinin kısa süreli olmasını bekliyoruz.

### Migros <MGROS TI> 4Ç21 Finansal Sonuçları

Migros, 4Ç21 finansallarında 8 milyon lira net zarar açıkladı. Piyasa ve bizim tahminimiz şirketin 243 milyon lira net zarar açıklayacağı yönündeydi. Net kardaki bu olumlu sapmanın ana nedeni şirketin kur farkı gelirleri olurken, finansman giderleri de beklentilerimizin altında kaldı. Migros'u beğenmemizin ana nedeni olan şirketin nakit yaratma gücünün sonucu olan bu tabloyu genel olarak olumlu değerlendiriyoruz ancak model varsayımlarımızda geniş çaplı değişiklik yapmayı gerektirmeyecek sonuçları nötr karşılıyoruz. Bununla birlikte gerek net kardaki olumlu sapma gerekse şirket yönetiminin sonuçların ardından açıkladığı ve mevcut piyasa beklentilerinin üstündeki 2022'ye yönelik tahminleri sonrası, sonuçlara piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekleriz.

#### MGROS TI - Migros - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	4Ç21	4Ç20	Y/Y Δ	Yıllık21	Yıllık20	Y/Y Δ	3Ç21	Q/Q Δ	YKYt	Beklenti	Açıklanan vs. YKYt	Açıklanan vs. Beklenti
Net Satışlar	10.351	7.927	31%	36.272	28.790	26%	9.817	5%	10.579	10.226	-2%	1%
VAFÖK	745	583	28%	2.894	2.224	30%	908	-18%	957	825	-22%	-10%
Net Kar	-8	-125	-93%	359	-403	n.m.	156	n.m.	-243	-243	-97%	-97%
VAFÖK Marjı	7,2%	7,4%	-0,2 pp	8,0%	7,7%	0,3 pp	9,2%	-2,0 pp	9,0%	8,1%	-1,8 pp	-0,9 pp
Net Marjı	-0,1%	-1,6%	1,5 pp	1,0%	-1,4%	2,4 pp	1,6%	-1,7 pp	-2%	-2%	2,2 pp	2,3 pp

Kaynak: YKY Research, The Company, KAP, Research Turkey

### Escort Computer <ESCOM TI> 4Ç21 Finansal Sonuçları

ESCOM 4Ç21'de 102 milyon TL net kar açıkladı. Şirket iştirak değerlemelerini son çeyrekte muhasebeleştirdiği için bu rakam aynı zamanda 101 milyon TL'lik yıl sonu net karının da ana belirleyicisi oldu. Böylece 2021'de şirketin net karı üç kat büyüdü ve daha öncesinde ziyaret notumuzda yatırımcılarla paylaştığımız 80-90 milyon TL net kar potansiyeli olabileceğine dair izlenimimizi de aşmış oldu. Şirketin elindeki iştiraklerin büyüme ve değer artışı potansiyeli düşünüldüğünde bu rakamın önümüzdeki yıllarda çok daha yukarılara gitmesi mümkün gözüküyor. Bu sonuçlar sonrasında hisse 2021 net karı üzerinden 3,3 F/K gibi son derece cazip bir çarpanla işlem görüyor. **Sonuçların hisse üzerinde ciddi bir pozitif etki yaratmasını biliyoruz.**

## ESCOM T1 - Escort Computer - Açıklanan Finansallar (UFRS; TLmn)

Gelir Tablosu	4Ç21	4Ç20	Y/Y Δ	Yıllık21	Yıllık20	Y/Y Δ	3Ç21	Q/Q Δ
<b>Net Satışlar</b>	0	0	5%	0	0	-47%	0	0%
Satışların Maliyeti	0	0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	0	0	5%	0	0	-47%	0	0%
Faaliyet Giderleri	-0	-0	40%	-2	-2	15%	-0	-3%
<b>Operasyonel Kar</b>	-0	-0	46%	-2	-1	32%	-0	-4%
<b>VA FÖK</b>	-0	-0	47%	-2	-1	33%	-0	-4%
Net Diğer Gelirler	103	30	248%	103	32	226%	-0	n.m.
Net Yatırım Gelirleri	0	0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Kar / Zararlarındaki Paylar	0	0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.
Net Finansal Gelirler / Giderler	-1	2	n.m.	0	2	-90%	0	n.m.
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-0	0	n.m.	-0	1	n.m.	0	n.m.
Durdurulan Faaliyetler Vergi Son. Dönem Karı (Zarar)	0	0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.
Azınlık Payları	0	0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.
<b>Net Kar</b>	<b>102</b>	<b>32</b>	<b>218%</b>	<b>101</b>	<b>33</b>	<b>205%</b>	<b>-0</b>	<b>n.m.</b>
<b>Marjlar</b>								
Brüt	100.0%	100.0%	0.0 pp	100.0%	100.0%	0.0 pp	100.0%	0.0 pp
<b>VA FÖK</b>	<b>-781.2%</b>	<b>-558.0%</b>	<b>-223.2 pp</b>	<b>-850.4%</b>	<b>-339.8%</b>	<b>-510.6 pp</b>	<b>-814.2%</b>	<b>33.0 pp</b>
Operasyonel	-794.1%	-572.2%	-221.9 pp	-863.1%	-347.0%	-516.1 pp	-822.9%	28.8 pp
Efektif Vergi Oranı	0.2%	n.m.	n.m.	0.0%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
<b>Net</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>n.m.</b>	<b>-426.8%</b>	<b>n.m.</b>
<b>Bilanço</b>	<b>A ra.21</b>	<b>A ra.20</b>	<b>Δ</b>					
Nakit ve Benzerleri	1	1	96%					
Finansal Borçlar (*)	0	0	n.m.					
<b>Net Borç</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>96%</b>					
Ticari Alacaklar	1	1	13%					
Stoklar	0	0	n.m.					
Ticari Borçlar	0	0	1%					
Duran Varlıklar	189	85	122%					
Uzun Vadeli Yüklümlükler	0	0	224%					
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>197</b>	<b>96</b>	<b>105%</b>					
<b>Özkaynaklar (A na Ortaklığa A it)</b>	<b>194</b>	<b>93</b>	<b>109%</b>					
<b>Nakit Akım Tablosu</b>	<b>Ocak-Ara21</b>	<b>Ocak-Ara20</b>	<b>Δ</b>					
Serbest Nakit Akım	-3	1	n.m.					
İşletme Faaliyetlerinden Kaynaklanan Net Nakit	-3	1	n.m.					
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Net Nakit	-0	0	n.m.					
<b>Finansal Rasyolar</b>	<b>A ra.21</b>	<b>A ra.20</b>	<b>Δ</b>					
Borç / Özkaynak	0.0%	0.0%						
Alacak Gün Sayısı	2,081	986	1,096					
Stok Gün Sayısı	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!					
Ticari Borç Gün Sayısı	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!					
Net İşletme Sermayesi Gün Sayısı	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!					

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP (\*: UFRS 16 kapsamında operasyonel kira borçları dahil)

## Açıklanan ve Dağıtılan Temettüleri

Hisse Adı	Dağıtım Tarihi	HBT (Brüt)	HBT (Net)	Temettü Verimi %
FROTO	24.03.2022	13,00	11,70	5,0%
TATGD	24.03.2022	0,34	0,30	3,0%
ANHYT	25.03.2022	1,02	0,92	7,4%
NUHCM	28.03.2022	2,15	1,94	5,3%
BRISA	29.03.2022	2,03	1,83	7,2%
ISCTR	29.03.2022	0,30	0,27	3,8%
ISKUR	29.03.2022	4,06	3,66	0,0%
BOBET	31.03.2022	0,14	0,13	3,4%
ELITE	05.04.2022	0,75	0,68	4,3%
ENJSA	11.04.2022	1,24	1,12	8,5%
ALKA	19.04.2022	1,64	1,48	9,2%
ALKIM	21.04.2022	0,80	0,72	4,5%
ALGYO	25.04.2022	1,65	1,65	5,6%
TKFEN	26.04.2022	0,69	0,62	3,4%
OSMEN	27.04.2022	0,10	0,09	0,4%
CCOLA	18.05.2022	2,36	2,12	2,1%
AEFES	20.05.2022	1,85	1,67	6,5%
DMSAS	23.05.2022	0,15	0,14	2,0%
ISMEN	24.05.2022	1,13	1,01	6,6%
KRDMA	28.06.2022	0,44	0,39	4,1%
KRDMB	28.06.2022	0,44	0,39	4,1%
KRDMD	28.06.2022	0,44	0,39	3,6%
OSMEN	27.07.2022	0,10	0,09	0,4%
KSTUR	24.08.2022	3,65	3,29	1,4%
GWIND	31.08.2022	0,28	0,25	4,0%
OSMEN	26.10.2022	0,10	0,09	0,4%
KRDMA	28.11.2022	0,44	0,39	4,1%
KRDMB	28.11.2022	0,44	0,39	4,1%
KRDMD	28.11.2022	0,44	0,39	3,6%
OYYAT		1,06	0,96	2,3%
TEZOL		0,45	0,41	2,9%
VBTYZ		0,50	0,45	2,1%
YGGYO		1,50	1,50	7,0%

## Sermaye Hareketleri

Hisse	Tarih	Bedelli Oran (%)	Rüçhan Fiyat (TL)	Mevcut Sermaye (TL)	Yeni Sermaye (TL)
HLGYO	02.03.2022	50,0	1,00	1.020.000.000	1.530.000.000

## ÇEKİNCE:

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 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.