

16/08/2022

**GÜNÜN YORUMU**

ABD'de Empire İmalat Endeksi -31,3 ile +5 seviyesindeki beklentinin oldukça altında açıklandı. Moskova Borsası'nda yabancılara işlemler kısmen tekrar açıldı. Merkezi yönetim bütçe dengesi, geçen yılın aynı ayında oluşan 45,8 milyar TL'lik açığa karşılık bu yıl Temmuz'da 64,0 milyar TL açık verdi. Gelirler, geçen seneye göre reel bazda %15,1 artışla 196,98 milyar TL olurken giderler %3,0 artışla 261,0 milyar TL oldu. Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet sektörleri toplamında ücretli çalışan sayısı, Haziran'da geçen yılın aynı ayına göre %6,3 artış gösterdi. Türkiye'de bugün konut satış verisi açıklanacak. Yurtdışında ABD sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı açıklanacak. Bu sabah Asya endeksleri hafif alıcılı, ABD vadeli işlemleri ise hafif satıcılı işlem görüyor. Borsa İstanbul'un alıcılı başlamasını öngörüyoruz.

**GÜNDEM****16 AĞUSTOS**

MAVI HBT 1.2126TL - Referans Fiyat: 64.49TL

YATAS HBT 0.6676TL - Referans Fiyat: 15.72

Konut Satışları - Temmuz 22

KCHOL 2Ç22 finansalları (Net Kar)

PB: TL11,492mn - OYAK: TL11,577mn)

KRVGD 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar)

PB: TL1,071/150/57mn - OYAK: TL1,071/140/57mn

**17 AĞUSTOS**

ULKER 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar)

PB: TL5,554/1,029/-265mn - OYAK: TL5,465/1,020/-297mn

BIMAS 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar)

PB: TL33,753/2,816/1,621mn - OYAK: TL33,125/2,766/1,598mn

**18 AĞUSTOS**

14:00 PPK Kararı

ALARK 2Ç22 (Net Kar) PB: TL1,907mn OYAK: TL1,716mn

ALKIM 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar) PB:

TL7,389/1,923/1,364mn OYAK: TL7,660/2,145/1,379mn

İNDES 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar) PB: TL5,080/161/102mn

OYAK: TL5,097/161/92mn

TCELL 2Ç22 (Satışlar/VAFÖK/Net Kar) PB:

TL12,063/4,823/895mn OYAK: TL11,852/4,859/830mn

**AÇIKLANAN FİNANSALLAR**

AGHOL/AYGAZ/ORGE/PGSUS/TUPRS

**ŞİRKET HABERLERİ**

MAVI/MPARK/YATAS

**MAKRO HABERLER**

BÜTÇE DENGESİ (TEMMUZ 2022)

**YURTDIŞI EKONOMİK TAKVİM**

16 Ağustos 22 Beklenti Önceki

**PIYASA KAPANIŞLARI**

	Kapanış	Günlük Değişim	Aylık Değişim	Yıllık Değişim
BİST-100	2,857	-%0.2	%19.9	%96.3
BİST-30	3,067	-%0.7	%21.4	%95.3
BİST-BANKA	2,577	%1.5	%33.3	%97.8
BİST-SINAI	4,692	-%0.5	%16.4	%80.9

**YURTDIŞI PIYASALAR**

Shanghai Comp*	3,273	-%0.1	%1.4	-%6.9
NIKKEI 225*	28,864	%0.0	%7.7	%4.9
Hang Seng*	19,918	-%0.6	-%1.9	-%23.9
Dow Jones	33,912	%0.4	%8.4	-%4.8
S&P	4,297	%0.4	%11.2	-%4.1
NASDAQ	13,128	%0.6	%14.6	-%11.3
Almanya DAX	13,817	%0.2	%7.4	-%13.2
İngiltere FTSE 100	7,509	%0.1	%4.9	%5.0
Fransa CAC 40	6,570	%0.2	%8.8	-%3.9
Rusya RTS	1,113	-%0.3	-%4.2	-%33.5
Brezilya BOVESPA	113,032	%0.2	%17.1	-%5.2
Hindistan SENSEX	59,910	%0.8	%11.4	%8.1
MSCI GOP Endeksi	1,015	-%0.2	%5.5	-%20.2

**DÖVİZ PIYASALARI**

USD/TL	17,9540	%0.0	-%2.8	%112.2
EUR/TL	18,2441	-%0.9	-%2.9	%83.0
EUR/USD	1,0162	%0.0	%0.2	-%13.7
USD/JPY	133.31	%0.0	%3.6	%22.0

**EMTİALAR\***

Altın (\$/ons)	1781.7	%0.1	%4.2	-%0.3
Gümüş (\$/ons)	20.2	-%0.3	%8.0	-%15.3
Brent (\$/varil)	94.1	-%1.0	-%3.1	%43.6
Buğday (\$/ton)	820.5	%0.3	%3.3	%9.9

**EKONOMİK GÖSTERGELER**

ABD 10 Yıllık Tahvil	2.772	-0.02 bp	-0.14 bp	1.51 bp
VIX	19.95	%2.2	-%17.7	%23.8

\* Sabah saat 08:30 değerleridir

Kaynak: Bloomberg

## AÇIKLANAN FİNANSALLAR

### AGHOL

Anadolu Grubu 2Ç22 finansallarında 43,6 milyar TL ciro (yıllık +%114), 7 milyar TL ciro (yıllık +%138), 1,55 milyar TL net kar (yıllık +%683), tek seferlik gelir/gider hariç 626mn TL net kar açıklamıştır (yıllık +%216). Mc Donalds hisselerinin satışı da net karı desteklemiştir. Şirketin sonuçları hakkında piyasa beklentisi bulunmamaktadır. Operasyonel açıdan iştiraklerin önceden açıklanan finansallarında güçlü yıllık sonuçlar görmüştük. Holding'in 2Ç22 sonu net borç/FAVÖK rakamı 1.2x'tir ve 1Ç22 sonu rakamı olan 1.7x'e göre gerileme kaydetmiştir.

### AYGAZ

#### Tüpraş sayesinde net tahminleri aştı

Aygaz'ın %10'luk dolaylı iştiraki Tüpraş'ın beklenenden yüksek katkısı sayesinde, Aygaz, 2Ç22'de 604mn TL olan piyasa tahmininin üzerinde 1.094mn TL net kâr elde etti. 60mn TL'lik FAVÖK, stok zararlarının etkisiyle 94mn TL'lik beklentinin altında gerçekleşti. Net borç, artan döviz kurları ve emtia fiyatları ile artan işletme sermayesi ihtiyacı, temettü ödemesi ve Sendeo ve United LPG Ltd. dahil yeni yatırımlara yapılan sermaye enjeksiyonları ile çeyreksel bazda %82 artarak 2,2 milyar TL'ye yükseldi. Net borç/FAVÖK, bir çeyrek önceki çeyrekteki 1,6 kattan 3,0 kata çıktı.

#### Sendeo ve stok zararları nedeniyle faaliyet karı kötüleşti

Yurt içi LPG satışlarında herhangi bir değişiklik olmamasına rağmen, yurt dışı ve toptan satışlardaki %60 artışla toplam satışlar yıllık %28 büyüyerek 566 bin tona yükseldi. Tüp satışları yıllık %24 azalarak 58 bin tona gerilerken, otogaz teslimatları ise %11 artarak 168 bin tona ulaştı. Gelirler, yüksek döviz kurları ve artan LPG ticaret hacimlerinin öncülüğünde yükselen satış tonajı sayesinde yıllık %279 büyüme kaydetti. Brüt kârdaki %96'lık büyümeye rağmen, FAVÖK, Sendeo'nun 110mn TL'lik faaliyet zararları ve bir yıl önceki 25mn TL'den 190mn TL'ye yükselen stok zararları nedeniyle yıllık bazda %18 düştü. Çeyrek bazında FAVÖK %67 düştü, ancak net kar Tüpraş'ın etkisiyle %444 arttı.

#### İştiraklerden net kara büyük katkı

Bu çeyrekte 1.081mn TL'si EYAŞ'tan ve 94mn TL'si EYAŞ'tan olmak üzere iştiraklerden 1.175mn TL kar kaydedildi ve bu, daha kötü faaliyet karlılığına rağmen hem yıllık hem de çeyreklik bazda çok daha güçlü bir net kar rakamıyla sonuçlandı.

#### 2022 için şirket yönlendirmesi aşağı yönlü revize edildi

Aygaz, 2022 tüp gaz satış hedefini 280-290 bin tondan 250-260 bin tona, otogaz satış hedefini ise 670-700 bin tona (690-720 bin tondan) indirdi. Tüpgazda %41,0-43,0, otogazda ise %21,5-22,5 pazar payı hedefini sürdürdü.

#### Endekse Paralel Getiri önerimizi koruyoruz

FAVÖK tahminimizi %3'lük düşüşle 925mn TL'ye indirmemize rağmen, 2022 net kar tahminimizi Tüpraş'ın artan katkısıyla 1,6 milyar TL'den 2,3 milyar TL'ye yükselttik. Modelimize daha yüksek bir net borç rakamını dahil etmemize rağmen Tüpraş değerlememizdeki %23'lük artış neticesinde Aygaz için hedef fiyatımızı da hisse başına 37,77 TL'den 45,00 TL'ye yükselttik. Yeni hedef fiyatımız mevcut seviyelerden %17'lik sınırlı bir yukarı potansiyelle işaret ettiğinden, hisseler için Endekse Paralel Getiri önerimizi koruyoruz.

## ORGE

### Yeniden değerlendirme kârı net kârı destekledi

ORGE 2Ç22'de, 55mnTL olan tahminimizin %35 üzerinde 74mnTL net kar açıkladı. 29mnTL tutarındaki maddi duran varlık yeniden değerlendirme kârı ve %15 oranındaki efektif vergi oranı, net kârdaki pozitif sapmanın ana nedenleri oldu. Öte yandan FAVÖK, 70mnTL olan kurum beklentimizin %17 altında 58mnTL (+%132 y/y, -%2 ç/ç). Açıklanan sonuçların kısa vadede, hisse fiyatı üzerinde nötr bir etki yaratmasını bekleriz.

### Ciro büyümesi devam ediyor

Taahhüt gelirleri, geçen yılın aynı dönemine göre %67 yükseldi (çeyreksele %13 düşüş) ve 120mnTL olarak açıklandı. Taahhüt gelirlerinin toplam içerisindeki payı ise %76 oldu. Öte yandan, malzeme satış gelirlerinden 37mnTL'lik katkı geldi (1Ç22: 4mnTL) ve toplam içerisindeki payı %24 oldu. Böylelikle ORGE, yılın ilk çeyreğinde net satış hasılatını yıllık %106, çeyreksele %6 büyütmeyi başardı ve 157mnTL ciro açıkladı. Kurum beklentimiz 200mnTL ciro açıklanması yönündeydi.

### Faaliyet marjlarında normalleşme meydana geldi

Brüt kar marjında yıllık 3.3 puan iyileşme (çeyreksele 3.2 puan düşüş) meydana geldi ve %38.6 seviyesine yükseldi. %2 seviyesinde oldukça düşük sayılabilecek operasyonel giderlerin satışlara oranı (1Ç22: %2.3) neticesinde FAVÖK marjı, %35 olan kurum beklentimizin üzerinde %36.8 olarak açıklandı.

### Operasyonel nakit akışı negatif 27mnTL oldu

İşletme sermayesinde yaşanan hafif bozulma neticesinde, şirket ikinci çeyrekte negatif 27mnTL operasyonel nakit akışı açıkladı. 1Ç22'de %16 oranında olan işletme sermayesinin ciroya oranı ise bu dönemde %18'e yükseldi. Ödeme süresinde yaşanan ivmelenme işletme sermayesindeki artışın ana nedeni oldu. Böylelikle şirketin net borç pozisyonu 60mnTL'den 88mnTL'ye yükseldi ancak net borç/FAVÖK rasyosu hala oldukça düşük sayılabilecek bir seviye olan 0.5x mertebesinde.

### İkinci çeyrekte 107.5mnTL tutarında yeni sözleşmeler kazanıldı

Şirket yönetimi, yılın ilk çeyreğinde 107.5mnTL değerinde ilave sözleşmeler imzalamayı başardı ve toplam bakiye sipariş miktarı 318mnTL+KdV'den 354mnTL+KdV seviyesine yükseldi. Dönem kapanışının ardından ORGE, TCMB tarafından elektrik malzemelerinin teminine yönelik yaklaşık 1mnUSD büyüklüğünde yeni sözleşme imzaladı. Ek olarak şirket yönetimi, toplam büyüklüğü 9.2mnEUR + 63.5mnTL + 0.8mnUSD üç ayrı önemli projede ise sözleşme görüşmelerini devam ettiriyor. Bu projeleri henüz modelimize ve hedef fiyatımıza dahil etmedik.

### Endekse Paralel Getiri önerimizi koruyoruz yeni hedef fiyatımız 12.50TL/hisse

Açıklanan finansalların ardından 2022 varsayımlarımızda değişikliğe gidiyoruz ve ORGE'nin 645mnTL ciro (önceki: 460mnTL), 240mnTL FAVÖK (önceki: 165mnTL) ve 210mnTL net kar (önceki: 150mnTL) açıklayacağını öngörüyoruz. Bu değişimlerin katkısıyla birlikte hedef hisse fiyatımızı 9.00TL'den 12.50TL seviyesine yükseltiyoruz ancak sunduğu %20 getiri potansiyeli nedeniyle Endekse Paralel Getiri önerimizi koruyoruz. 2022 varsayımlarımıza göre ORGE, 3.9x FD/FAVÖK ve 4.0x F/K çarpanları ile işlem görüyor.

## PGSUS

**Pegasus 2Ç22'de 8,4 milyar TL ciro, 1,59 milyar TL FAVÖK ve 791mn TL net zarar açıklamıştır.** Ciro ve FAVÖK beklentileri sırasıyla %8 ve %10 oranlarında aşmıştır. Kuvvetli operasyonel karlılıkla net zarar 791mn TL'yle piyasa beklentisi olan 861mn TL net zararın gerisindedir. Şirketin operasyonel karlılığındaki gelişim olumlu olsa da kur zararları ve faiz giderlerindeki artışın net finansman giderlerini artırması (2Ç22: 1,25 milyar TL/ 2Ç21: 194mn TL) net zararda ana etkindir.

**Şirket sunumunda 2022'ye dair bazı öngörülerini de paylaşmıştır:** Arz edilen kapasitenin 3Ç22'de 3Ç19'un %15-%18 üzerinde, 2022 toplamında 2019'un %5-%10 üzerinde planlanmıştır. Yılın geri kalanında, yüksek sezondaki kuvvetli birim fiyatlar ve artan verimlilik nedeniyle, operasyonel kârlılık açısından güçlü bir görünüm öngörülmektedir. FAVÖK'ın 3Ç22'de 3Ç19 seviyesinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşmesi beklenmekte, mevcut durumda, 2022 toplam FAVÖK'ın 2019 seviyesini aşacağı ve marjın %30'lara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Makro revizyonlar, finansallar ve artan borçlulukla Pegasus için Endekse Paralel Getiri Tavsiyemizi revize hisse başı 202TL hedef fiyatla (önceki 136TL) koruyoruz. Şirketin sonuçları hakkındaki telekonferansı bugün 17:00'dedir.

**Şirketin sonuçlar sunumuna göre 2Ç22 dış hat yolcu sayısı 2Ç19 seviyesinin %4 üzerindedir.** EUR bazında yolcu verimi ve yan gelirler ise %32 ve %19 aşmıştır. Şirketin RASK'I EUR 4.22'yle 2Ç19 seviyesinin %12 üzerindedir. Toplam gelirler EUR bazında 2Ç19'u %24 geçmiştir.

**Toplam giderler EUR olarak 2Ç19'un %41 üzerindedir.** Kapasite başına giderdeki %27'lik artış ağırlık olarak yakıt giderlerindeki artış kaynaklıdır. Normalleşme ve büyüme maliyetleri yükseltmektedir.

**Şirketin Haziran sonu itibariyle filosunda 95 uçak bulunmaktadır.** Ortalama filo yaşı 4.88 yıllı oldukça gençtir. Şirketin 2022 sonu filo planı 97 uçak içermektedir. 2022 itibarıyla tüm teslim alımlar A321neo tipinde olacaktır. Ortalama koltuk sayısı 2020'deki 190'dan 215'e yükselecektir ve bu kapasite problemi yaşayan ana aktarma merkezi Sabiha Gökçen Havalimanı'nda avantaj sağlamaktadır.

**Haziran sonu şirketin düzeltilmiş net borcu 1.85milyar EUR'yla 1Ç22 sonu 1.72 milyar EUR'un üzerindedir.** Şirket çeyrekte 160mn EUR nakit yaratmıştır. Haziran sonu nakit ve benzerleri 789mn EUR'dur.

## TUPRS

### Net kâr piyasa tahminini %52 oranında aştı

Tüpraş, 2Ç22 için beklenenden yüksek faaliyet karı ve 1,3 milyar TL ertelenmiş vergi geliri sayesinde 7,0 milyar TL'lik beklentinin %52 üzerinde 10,6 milyar TL net kar bildirdi. 15.9 milyar TL'lik FAVÖK, 14.0 milyar TL'lik beklentinin %14 üzerinde gerçekleşti. Net rafineri marjı, Rusya-Ukrayna savaşından kaynaklanan ve artan arz sorunlarıyla aynı zamana denk gelen ertelenmiş talebin de etkisiyle rekor yüksek ürün marjları sayesinde, 2Ç21'deki 4,6 USD/varilden 2Ç22'de 19,8 USD/varil'e yükseldi. Rafineri marjını TL'deki değer kaybı da destekledi. Güçlü FAVÖK üretimi ve işletme sermayesindeki düşüş sayesinde, 1Ç22'deki 12,7 milyar TL net borç pozisyonu, 2Ç22'de 5,4 milyar TL net nakde dönüştü.

### Hem yıllık hem çeyreksele bazda güçlü FAVÖK büyümesi

Satış hacmi 2Ç22'de yıllık %6 (+%13 çeyreksele) artarak 7,3 milyon tona ulaştı. Yurt içi satışlar %12 artışla 5,7 milyon tona yükselirken, ihracat sadece %1 artarak 1,6 milyon tona ulaştı. Yerli jet yakıtı, benzin ve dizel satışlarındaki yıllık büyüme, zayıf bitüm satışlarına karşın güçlüydü. Tüpraş 2Ç22'de 7,1 milyon ton üretim gerçekleştirdi ve kapasite kullanımını 2Ç21'deki %91 ve 1Ç22'deki %85 seviyesinden bu çeyrekte %100'e ulaştı. FAVÖK, artan satışlar, çok daha iyi ürün marjları ve TL değer kaybı sayesinde yıllık %543 arttı. Tüpraş ayrıca 2Ç22'de yıllık %108 artışla 2,9 milyar TL stok karı kaydetti. Faaliyet karlılığındaki güçlü iyileşme, daha yüksek finansal ve vergi giderlerine rağmen yıllık bazda %524'lük bir büyümeyle sonuçlandı. Çeyrek bazında da FAVÖK ve net kar sırasıyla %256 ve %1085 arttı.

### Rafineri marjı ve yatırım harcamaları beklentileri revize edildi

Tüpraş, 2022 için net rafineri marjı tahminini 8-9 USD/varilden (1Ç22 finansallarının açıklanmasından sonra 4-5 USD/varil seviyesinden yükseltildiği) 13-14 USD/varil seviyesine revize etti ve yatırım harcaması tahminini 300mn USD'den 200mn USD'ye indirdi. Önceki yönlendirmeden farklı olarak, şirket şu anda halen yüksek seviyede seyreden rafineri marjlarının yılın geri kalanında da güçlü seviyede devam edeceğini varsayıyor. Öte yandan 26-27mn ton üretim (2021: 25,1mn), 28-29mn ton satış (2021: 27,6mn) ve %90-95 kapasite kullanımı (2021: %88) ile ilgili şirket yönlendirmesi değişmedi.

### %50 yukarı potansiyel Endeks Üstü Getiri önerimizi koruyoruz

2022 tahminlerimizde önemli revizyonlar yaparak FAVÖK ve net kar tahminlerimizi sırasıyla 44 milyar TL (29 milyar TL'den) ve 23 milyar TL'ye (10 milyar TL'den) çıkardık. Bunun sonucunda hedef fiyatımızı %23 artırarak 430,00 TL/hisseye (351.00 TL/hisseden) yükselttik. Yeni hedefimiz mevcut seviyelerden %50 yukarı potansiyelle işaret ettiğinden, 2022 tahminlerimizde 1,5 kat FD/FAVÖK ve 3,1 kat F/K katlarında işlem gören hisseler için Endeks Üstü Getiri önerimizi koruyoruz. Tüpraş en çok tercih edilenler listemizde kalmaya devam ediyor.

## ŞİRKET HABERLERİ

### MAVI

Mavi Giyim, bugün hisse başına brüt 1.2126TL temettü dağıtımını gerçekleştirecektir. Son kapanış fiyatına göre temettü verimi %1.8'tür. Referans fiyatı 64.49TL'dir.

### MPARK

Medikal Park, dün geri alım kapsamında; 41,94 – 43,00TL fiyat aralığından ortalama 42,52TL fiyat ile 31bin lot hisse alımı gerçekleştirdi. İşlemin ardından, geri alım programı kapsamında edinilen paylar toplamda yaklaşık 2,24mn bandında olup; günümüz itibariyle ödenmiş sermayenin yaklaşık %1.07'lik kısmı geri alınmıştır. Nötr.

### YATAS

Yataş bugün, 2021 kârından hisse başı brüt 0,6676TL nakit (0,6008TL net) temettü dağıtacak. Temettü verimi %4.1, temettü dağıtım oranı %39 olarak karşımıza çıkıyor. Referans fiyat 15.72TL.

## MAKRO HABERLER

**Temmuz bütçe açığı TL64 milyar TL ...** Merkezi yönetim bütçe dengesi, geçen yılın aynı ayında oluşan 45,8 milyar TL'lik açığa karşılık bu yıl Temmuz'da 64,0 milyar TL açık verdi. Gelirler, geçen seneye göre reel bazda %15,1 artışla 196,98 milyar TL olurken giderler %3,0 artışla 261,0 milyar TL oldu. Bütçe dengesi yılbaşından bu yana 1,46 trilyon TL gelire karşılık 1,43 trilyon TL'lik giderler 29,5 milyar TL fazla verirken, 12 aylık bütçe açığı Haziran ayındaki 66,1 milyar TL seviyesinden 84,4 milyar TL'ye yükseldi. Haziran'da faiz dışı açık 47,3 milyar TL ile bir önceki yılın 22,2 milyar TL'sinin üzerinde gerçekleşirken 12 aylık faiz dışı fazla 158,5 milyar TL'den 133,3 milyar TL'ye geriledi. Bütçe dengesi yılbaşından bu yana 29,5 milyar TL olurken geçen senenin aynı döneminde bütçe dengesi 78,3 milyar TL açık vermişti. Hatırlatmak gerekirse Haziran ayında yılbaşında 1 trilyon 751 milyar TL olarak yürürlüğe giren merkezi yönetim bütçesi Meclis'te alınan kararla 2 trilyon 831 milyar TL'ye çıkartılmıştı. Temmuz itibariyle bu meblağın %50,6'sı harcanmış oldu.

**Vergi gelirlerinde artış...** Vergi gelirleri reel bazda geçen yıla göre %10,9 artarak 168,8 milyar TL'ye yükseldi; faiz dışı giderler ise %15,8 artışla 244,3 milyar TL oldu. Faiz harcamaları ise Temmuz'da %60,7 azalarak 16,7 milyar TL'ye geriledi. Geçen ay reel düşüş yaşayan tüketim üzerinden alınan vergilerden KDV gelirleri bu ay %12,1, ÖTV gelirleri %8,5 artış gösterdi. İthalat üzerinden alınan KDV ise bir önceki yıla göre %37,7 reel büyüme ile 48,4 milyar TL'ye ulaşarak yine bütçeye yüksek bir katkı sağladı. Doğrudan vergiler arasında gelir vergisi tahakkuku Haziran'da %10,9 reel düşüşün ardından %3,1 düşüş gösterdi; kurumlar vergisi ise %15,0 arttı. Böylece gelir üzerinden alınan vergiler geçen senenin aynı ayına göre %2,0 düşüşle 35,2 milyar TL oldu. Yılın ilk 7 ayında ise kurumlar vergisi %125 artarken gelir vergisi %8,6 geriledi; yurtiçi KDV, ithalden alınan KDV ve ÖTV gelirlerinde değişim sırayla %-4,8, %39,6 ve %5,8 artış gösterdi.

**Yatırımlardan ikinci yarıya zayıf başlangıç ...** Asgari ücret zamları sonrası Temmuz'da reel bazda personel giderleri %15,9 artışla 63,8 milyar TL olurken yılbaşından bu yana personel giderleri %4,0 düşüş gösterdi. Yatırım harcamaları %10,0 düşüşle 22,8 milyar TL oldu. Yılın ilk 7 ayında yatırım büyümesi %8,8 olarak gerçekleşti.

**KKM ödemelerinde rekor ...** Temmuz ayında cari transferler önceki senenin aynı ayına göre %21,4 artışla 127,3 milyar TL oldu. Artışta 23,4 milyar TL'lik KKM dönüşleri, %161 artışla 16,9 milyar TL'ye ulaşan sosyal güvenliği olmayanların sağlık primi ve %234 artışla 8,1 milyar TL'ye ulaşan borç verme kalemi etkili oldu. Kur Korumalı Mevduat Hesaplarına (KKM)'ye yapılan transferler, Temmuz'daki artışla birlikte toplam 60,6 milyar TL'ye ulaştı. TCMB tarafından karşılanan kısım ile birlikte KKM'nin bugüne kadarki yükünün 120 milyar TL'yi aştığını tahmin ediyoruz.

## Temettü Tablosu

16 Ağustos 22

Hisse	2021 Net Kar (TL mn)	Brüt Nakit Temettü (TL mn)	Temettü Dağıtım Oranı (%)	Hisse Başına Brüt Nakit Temettü (TL)	Temettü Tarihi	Genel Kurul Tarihi	Hisse Fiyatı TL	Temettü Getirisi (%)
MAVI	400	120	30.1%	1.213	16/08/22	27/04/22	65.70	1.8%
YATAS	256	100	39.1%	0.668	16/08/22	17/05/22	16.39	4.1%
KAPLM	35	7	19.2%	0.332	18/08/22	10/06/22	60.75	0.5%
BRKSN	16	2	11.0%	0.111	23/08/22	30/06/22	9.69	1.1%
ANGEN	433	153	35.3%	1.389	23/08/22	11/05/22	38.20	3.6%
KSTUR	16	16	94.2%	3.654	24/08/22	29/03/22	227.00	1.6%
GSDHO	624	113	18.0%	0.250	26/08/22	25/05/22	4.60	5.4%
GRSEL	69	10	14.4%	0.098	15/09/22	31/05/22	8.25	1.2%
ADEL	-13	15	-118.1%	0.635	28/09/22	27/04/22	28.88	2.2%
LKMNH	70	7	10.0%	0.194	28/09/22	Açıklanmadı	19.17	1.0%
TEZOL	255	100	39.2%	0.455	30/09/22	28/03/22	10.41	4.4%
PKART	19	16	87.7%	0.715	17/10/22	27/05/22	17.80	4.0%
OSMEN	71	2	2.8%	0.096	26/10/22	25/03/22	27.52	0.3%
SELGD	11	2	20.8%	0.100	31/10/22	27/04/22	5.28	1.9%
ASELS	7,131	460	6.5%	0.202	16/11/22	25/05/22	24.46	0.8%
VKFYO	3	0	14.2%	0.015	28/11/22	Açıklanmadı	5.91	0.2%
KRDMD	2,637	500	19.0%	0.439	28/11/22	25/03/22	10.84	4.0%
MTRYO	11	2	19.0%	0.050	06/12/22	18/04/22	1.82	2.8%
ATLAS	12	2	19.0%	0.039	07/12/22	18/04/22	1.31	3.0%
BIMAS	2,932	911	31.1%	1.500	14/12/22	07/06/22	107.30	1.4%
LKMNH	70	7	10.0%	0.194	28/12/22	Açıklanmadı	19.17	1.0%
ARASE	448	164	36.7%	2.453	Açıklanmadı	21/06/22	105.00	2.3%
OYAYO	6	1	19.0%	0.059	Açıklanmadı	28/03/22	9.02	0.7%
GOLTS	-15	4	-24.7%	0.200	Açıklanmadı	29/04/22	64.25	0.3%
KLMSN	22	5	22.8%	0.063	Açıklanmadı	10/06/22	13.85	0.5%
SEKFK	48	4	8.4%	0.080	Açıklanmadı	Açıklanmadı	6.22	1.3%
CEOEM	27	22	80.8%	0.500	Açıklanmadı	10/08/22	12.36	4.0%

Kaynak: KAP Açıklamaları \*Renkli işaretliler taksitler halinde temettü dağıtımı yapacaktır.

## Genel Kurul Tarihleri

Kod	Şirket	Tarih
ULAS	ULAŞLAR TURİZM YATIRIMLARI	19 Ağustos 22
ALKA	ALKİM KAĞIT	25 Ağustos 22
AYGAZ	AYGAZ	25 Ağustos 22
BALAT	BALATACILAR BALATACILIK	25 Ağustos 22
KCHOL	KOÇ HOLDİNG	25 Ağustos 22
TUPRS	TÜPRAŞ	25 Ağustos 22
GENTS	GENTAŞ GENEL METAL	31 Ağustos 22
OLMK	MONDI OLMUKSAN KAĞIT VE AMBALAJ	31 Ağustos 22
TMSN	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.	01 Eylül 22

Kaynak: BİST

## Planlanan Sermaye Artışları

Hisse	Bedelli %	Bedelsiz %	Sermaye Azaltımı %	Tarih
AKGRT	163.39%			
ALKA		250.00%		
ARDYZ	194.12%			
ATAGY	100.00%			
ATATP		150.00%		
AVGYO	100.00%			
BRMEN	100.00%			
CRDFA		25.00%		
DERHL		135.00%		
DOKTA	39.65%			
DZGYO	100.00%			
EMKEL	200.00%	110.00%		
EUHOL	400.00%			
ERSU	200.00%			
GSDHO		122.00%		
GZNMİ		160.00%		
HEKTS	150.00%	44.18%		
HUBVC	133.33%			
IEYHO	120.75%			
IZFAS	250.00%			
KONTR		425.45%		
LIDFA		50.00%		
MARTI	400.00%			
MEPET	160.00%			
MZHLD		1607.27%		
NIBAS	217.00%			
OYLUM	207.77%			
PENTA		800.00%		
PRZMA	100.00%			
SAYAS		200.00%		
SEKUR		152.07%		
SELVA		34.00%		
SEYKM		58.54%		
SMRTG		100.00%		
TEZOL		120.00%		
TGSAS	100.00%			
TUCLK	500.00%			
TUKAS		80.00%		
ULAS		32.42%		

Kaynak: BİST

\*\* Tahsisli Sermaye Artırımı



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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.