

## Temettü Verimliliği Yüksek Şirketler

### Temettü Nedir?

Kitabi tanımlamayla temettü, bir diğer adıyla kâr payı bir şirketin yıllık faaliyeti süresince elde ettiği net dönem kârı üzerinden (yasal karşılıklar çıkarıldıktan sonraki dağıtılabilir kâr) şirket ortaklarının pay alma hakkıdır. Bir şirket kurmanın ya da şirkete ortak olmanın en önemli gereği kâr elde etmektir. Hiç kimse zarar etmek niyetiyle parasını riske atmak istemeyecektir. Temelde kâr etme amacıyla kurulan her şirketin ödenmiş bir sermayesi vardır. Kabaca sermayenin tamamı bir kişiye aitse şahıs şirketi, birden fazla kişiye aitse ortaklık olarak tanımlanabilir. Bu minvalde bir şirketin hisse senedini almak, o şirketin sermayesinden paya sahip olmak yani şirketin ortağı olmak anlamına gelir. Şirketlerin elde ettiği kâr şirket sahibine/ortaklara ait olduğundan; ortakların bu kârdan, şirket sermayesindeki payları oranında yararlanma hakkı vardır. İşte bir ortağın bu şekilde şirketin toplam kârından payına düşen kısmına temettü adı veriliyor.

Örneğin, A şirketinin %10'luk ortağı olduğumuzu, şirketin de 2023 yılı sonunda elde ettiği dağıtılabilir kârının 1.000.000 TL olduğunu varsayalım. Ortaklık oranımız %10 olduğu için alacağımız temettü tutarı  $1.000.000 * \%10 = 100.000$  TL olacaktır. Ortaklık oranımız, elimizdeki şirket toplam hisse adedinin şirketin toplam sermayesi içindeki payını göstermektedir. Yani bir şirketin toplam sermayesi 10.000.000 TL ya da diğer bir deyişle şirkete ait toplam 10.000.000 adet pay bulunmaktayken, bizim elimizde şirkete ait 1.000.000 adet pay bulunması durumunda ortaklık oranımız  $10.000.000 / 1.000.000 = \%10$  olacaktır.

“Pay (Hisse) Başına Temettü” kavramı da kullanılmaktadır. Burada oluşan tek farklılık yukarıda bahsettiğimiz tüm hesaplamaların toplam rakamlar üzerinden değil de tek bir pay için yapılan hesaplamalar üzerinden ifade edilmesidir. Aynı, örnek üzerinden devam edecek olursak; Toplam 1.000.000 TL dağıtılabilir kârı ve toplam 10.000.000 TL ödenmiş sermayesi olan bir şirketin hisse başına dağıtılabilir kârı  $1.000.000 / 10.000.000 = 0,10$  TL olacaktır. Yani, tüm ortaklar ellerindeki her bir hisse için 0,10 TL temettü alacaklardır. Elimizde 1.000.000 adet şirket hissesi bulunması durumunda alacağımız temettü de  $0,10 * 1.000.000 = 100.000$  TL olacaktır. Kâr dağıtımını nakit olarak ya da bedelsiz sermaye artırımına dahil edilerek karşılığında yeni hisse olarak dağıtılabilir. Aynı zamanda her iki yöntem bir arada kullanılarak da kâr dağıtımını gerçekleştirilebilir.

### Çalışmanın Amacı

Önümüzdeki aylarda piyasaların gündemini meşgul edecek temettü konusunu ele alarak önceki yıllarda yayınladığımız temettü verimliliği yüksek seyreden şirketlere yönelik çalışmamızı güncelledik. Çalışmamızda son 5 yıllık temettü verimlilikleri ve temettü ödeme alışkanlıkları dikkate alınmıştır. **2019 – 2023 yılları arasındaki 5 yıllık dönemde en az 4 defa temettü ödemesi yapan şirketler** ile **son 5 yıldaki ortalama temettü verimliliği %4'ün üzerinde olan şirketler** çalışmamızda seçilmiştir. Her ne kadar temettü verimliliği belirli dönemlerde ön plana çıksa da 2023 yılının özellikle Haziran – Eylül döneminde hisse senetlerinde yaşanan sert yükselişler nedeniyle temettü verimliliği yüksek de olsa bazı hisselerle temkinli yaklaşmak gerektiğini düşünüyoruz. Bu nedenle aşağıdaki tablolarda temettü verimliliğine ilave olarak şirketlerin özvarlık karlılıkları ve PD/DD çarpanlarının 5 yıl ortalamalarını ve cari değerlerini paylaştık. Özvarlık kârlılığındaki gelişim dikkate alınmak kaydıyla PD/DD rasyosunda cari değerlerin ortalama değerlerden çok fazla uzaklaşması durumunda daha hassas analizlere ihtiyaç olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Ayrıca bu yıla özgü olarak belirtmek isteriz ki yapılacak enflasyon muhasebesi nedeniyle şirket kârlılıklarına ilişkin bir öngöründe bulunmak oldukça zor bir hal alırken, potansiyel temettü beklentileri de bu yıl için belirsizliğini korumaktadır. Bizim yaptığımız çalışma geçmiş dönemde istikrarlı ve yüksek temettü ödemesi yapan şirketleri ele almakta olup, geleceğe dair bir tahmin içermemektedir. Enflasyon muhasebesi uygulamasının etkisiyle şirketler özelinde oluşacak özel durumların (kârlılığın artması/azalmasına bağlı olarak) temettü performansları üzerinde etkili olacağı ve geçmiş dönemlere kıyasla enflasyon muhasebesine bağlı farklılaşmaların şirketleri olumlu/olumsuz etkileyebileceği de dikkate alınmalıdır. TCMB'nin parasal sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kredi faizleri artış kaydederken, aynı zamanda risksiz faiz oranının artmasına bağlı olarak özkaynak maliyeti de artmaktadır. Bu bağlamda şirketlerin aktiflerini finanse etmesi bu süreçte maliyetli olduğundan temettü dağıtımında bu hususu da dikkate alabileceklerini değerlendiriyoruz. Finansman maliyetindeki artış nedeniyle şirketler temettü politikalarını belirlerken, geçmiş dönemlere nazaran daha düşük bir temettü dağıtımını veya da temettü dağıtmama kararı alabilirler.

Son Beş Yıl Temettü Verimliliği Ortalaması Yüksek Olan Şirketler

HİSSE KODU	Hisse adı	2011-2023 Temettü Ödeme Sayısı	2019 - 2023 Temettü Ödeme Sayısı	Son 3 Yıllık Ortalama Temettü Verimi	Son 5 Yıllık Ortalama Temettü Verimi	Son 10 Yıllık Ortalama Temettü Verimi	2023 Yılı Temettü Verimi	Cari Özvarlık Kârlılığı (%)	5 Yıllık Ortalama Özvarlık Kârlılığı (%)	Cari PD/DD	5 Yıllık Ortalama PD/DD
PSDTC	Pergamon Dış Ticaret	8	5	8,02%	13,79%	9,87%	12,36%	69,84	44,16	7,01	3,37
İSYAT	İş Yat. Ort.	13	5	6,49%	11,78%	15,16%	7,37%	33,21	21,91	4,88	1,94
EREGL	Ereğli Demir Çelik	12	4	8,69%	9,44%	8,99%	0,00%	-0,51	16,54	0,91	1,05
İSDMR	İskenderun Demir Çelik	7	4	7,60%	9,14%	7,14%	0,00%	-2,91	17,08	1,35	1,42
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	13	5	7,02%	8,96%	6,79%	3,36%	109,31	69,25	5,40	4,97
ENJSA	Enerjisa Enerji	6	5	8,13%	8,48%	4,67%	7,65%	119,27	36,87	1,83	1,61
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	11	5	5,06%	8,29%	7,63%	1,29%	46,12	40,36	2,69	2,35
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	13	5	7,57%	8,13%	6,32%	6,98%	64,69	42,86	3,01	2,55
YGGYO	Yeni Gimat GMYO	10	5	6,45%	7,95%	7,46%	4,97%	80,78	29,69	1,47	1,12
İSMEN	İş Y. Men. Değ.	13	5	5,64%	7,90%	9,38%	4,57%	105,85	61,75	3,45	2,13
AKSA	Aksa	13	5	4,32%	7,51%	7,90%	3,32%	56,78	41,15	4,07	2,81
PETUN	Pınar Et Ve Un	13	5	5,83%	7,28%	7,50%	6,11%	14,76	13,05	1,03	0,90
EGSER	Ege Seramik	11	4	6,17%	7,21%	6,28%	0,00%	20,74	31,48	2,20	1,79
DOAS	Doğuş Otomotiv	10	4	9,25%	6,89%	7,27%	7,35%	102,96	59,86	2,07	2,09
TLMAN	Trabzon Liman	5	4	3,64%	6,76%	4,54%	0,00%	62,18	59,64	4,20	3,49
PAGYO	Panora GMYO	10	5	3,36%	6,71%	8,49%	3,02%	92,03	26,74	1,05	0,66
ALKA	Alkim Kağıt	11	5	4,29%	6,62%	6,03%	1,80%	47,60	57,30	5,32	3,94
AKMGY	Akmerkez GMYO	12	5	5,61%	6,19%	7,94%	5,21%	74,99	83,67	1,98	4,78
NUHCM	Nuh Çimento	13	5	3,27%	5,91%	6,76%	2,69%	52,57	34,88	5,26	2,81
TTRAK	Türk Traktör	12	4	8,06%	5,76%	6,79%	7,10%	151,07	83,90	9,12	6,33
AEFES	Anadolu Efes	12	5	5,76%	6,39%	3,43%	2,14%	24,43	9,41	2,09	1,04
İNDES	İndeks Bilgisayar	13	5	5,33%	5,65%	6,40%	5,62%	51,54	40,94	2,87	1,87
FROTO	Ford Otosan	13	5	4,73%	5,30%	4,92%	5,41%	118,92	88,53	6,90	7,27
AYGAZ	Aygaz	13	5	2,12%	5,20%	6,69%	1,47%	66,50	30,85	2,51	1,96
TKFEN	Tekfen Holding	11	4	4,72%	5,18%	3,80%	10,90%	20,08	21,27	1,22	1,22
ECZYP	Eczacıbaşı Yatırım	13	5	2,67%	5,14%	5,86%	1,39%	23,21	11,47	3,02	1,19
FMIZP	F-M İzmit Piston	13	5	2,18%	4,79%	5,66%	1,17%	46,03	82,37	32,62	21,00
PNSUT	Pınar Süt	13	5	5,06%	4,66%	5,30%	7,82%	30,55	8,23	0,81	0,68
ALKIM	Alkim Kimya	13	5	3,19%	4,62%	4,44%	2,94%	44,80	46,11	4,09	3,88
AKCNS	Akçansa	13	5	2,40%	4,57%	6,24%	2,04%	56,83	27,17	3,68	2,25
EGEEN	Ege Endüstri	13	5	3,11%	4,57%	4,96%	1,52%	58,78	59,17	14,17	5,27
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	13	5	2,58%	4,46%	6,11%	1,20%	78,75	13,69	1,72	0,89
JANTS	Jantisa Jant Sanayi	11	5	1,46%	4,41%	3,83%	2,31%	44,21	48,01	5,41	6,06
CLEBI	Çelebi	10	4	3,64%	4,37%	5,25%	8,28%	43,51	38,96	5,45	6,28
SAHOL	Sabancı Holding	13	5	4,31%	4,29%	3,03%	4,59%	46,26	26,58	1,01	0,60
DOHOL	Doğan Holding	5	5	3,23%	4,26%	2,13%	4,01%	38,96	28,46	1,06	0,74
ALGYO	Alarko GMYO	13	5	3,52%	4,08%	3,19%	2,84%	59,99	36,80	0,88	0,67

\*2023 yılı temettü verimi dağıtılan 2022/12 net kârına göre hesaplanmıştır.

\*\*Tablodaki sıralama 5 yıllık ortalama temettü verimliliğine göre yapılmıştır.

- Çalışmamızda **2019 – 2023 yılları arasındaki 5 yıllık dönemde en az 4 defa temettü ödemesi yapan şirketler ile son 5 yıldaki ortalama temettü verimliliği %4'ün üzerinde olan şirketler** çalışmamızda seçilmiştir. Seçilen şirketlerin son 5 yıllık ortalama özvarlık kârlılıkları ile PD/DD çarpanı ve cari değerleri tablonun sağdaki sütunlarda paylaşılmıştır.
- Tablodaki sıralama **5 yıllık ortalama temettü verimliliğine** göre yapılmıştır.
- Tabloda paylaşılan temettü verimlilikleri brüt temettüler üzerinden hesaplanmıştır.
- Belirttiğimiz kriterlere uyan şirketler yukarıdaki tabloda paylaşılmıştır. Temettü verimliliği yüksek olan ve istikrarlı temettü dağıtan şirketleri incelerken, özvarlık kârlılığı gelişimi, çarpanların mevcut durumu, son dönemdeki getirisi ile fiyat hareketleri ve diğer temel analiz bölümleri dikkate alınmalıdır. Yatırım kararı vermeden önce sadece tek bir kriterle göre karar vermenin sağlıklı bir analiz ortaya koymayabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.
- Şirketlerin yıllık kâr rakamlarının belirlenmesinin ardından olağan genel kurullarının gerçekleştirildiği mart – haziran döneminde (**bu yıla özgü enflasyon muhasebesi nedeniyle tanınan ek süreye bağlı olarak genel kurul tarihleri de ileri kayacaktır**) temettü potansiyeli bulunan / yüksek olan şirket paylarının görece daha pozitif bir seyir izlediği önceki yıllarda görülmektedir. Bu nedenle temettü verimliliği ile öne çıkan şirketlerin önümüzdeki süreçte endekse kıyasla daha pozitif bir seyir izlediği görülebilir. Ancak belirttiğimiz gibi enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda ortaya çıkacak farklılaşmalar hisseler özelinde ayrışmaları beraberinde getirebilir.
- Temettü verimliliği ile öne çıkan şirketlerin geçmiş yıllardaki hisse performansı ve ocak – haziran döneminde ortaya konan performansları aşağıdaki tablolarda paylaşılmıştır.

Tarihsel Getiri:

Hisse	Hisse Adı	31.12.2018 - 31.12.2023 Arası Getiri	2019 Yılı Getiri	2020 Yılı Getiri	2021 Yılı Getiri	2022 Yılı Getiri	2023 Yılı Getiri	Yılıbaşından Bu Yana Getiri
PSDTC	Pergamon Dış Ticaret	1135,9%	31,3%	154,7%	53,0%	48,5%	62,6%	10,7%
ISYAT	İş Yat. Ort.	1702,2%	149,3%	118,5%	-5,1%	73,1%	101,5%	4,6%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	793,3%	48,2%	69,5%	114,4%	67,0%	-0,6%	2,8%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	904,6%	70,8%	29,4%	174,0%	59,7%	3,9%	-0,6%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	1823,5%	73,2%	45,6%	144,9%	137,8%	31,0%	9,2%
ENJSA	Enerjisa Enerji	1235,0%	57,0%	85,7%	11,7%	201,7%	35,9%	8,7%
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	1538,9%	121,1%	93,8%	77,5%	83,1%	17,7%	1,9%
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	825,8%	20,1%	42,5%	49,3%	105,8%	76,0%	5,0%
YGGYO	Yeni Gimat GMYO	900,6%	81,2%	3,8%	81,2%	156,2%	15,5%	5,3%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	9541,1%	143,7%	338,6%	40,6%	194,7%	117,7%	-3,4%
AKSA	Aksa	3344,0%	106,5%	108,3%	148,1%	178,8%	15,7%	-15,3%
PETUN	Pınar Et Ve Un	1669,2%	106,7%	163,6%	-11,2%	295,7%	-7,6%	8,8%
EGSER	Ege Seramik	1006,6%	25,3%	179,7%	45,1%	226,1%	-33,3%	5,1%
DOAS	Doğuş Otomotiv	4633,4%	134,1%	201,9%	69,0%	400,4%	49,0%	-6,6%
TLMAN	Trabzon Liman	1288,2%	55,0%	206,7%	7,4%	103,1%	33,9%	9,0%
PAGYO	Panora GMYO	1127,1%	68,6%	12,5%	56,7%	239,3%	21,7%	6,0%
ALKA	Alkim Kağıt	2958,8%	55,3%	158,3%	26,5%	739,8%	-28,2%	3,2%
AKMGY	Akmerkez GMYO	1007,1%	64,1%	189,2%	-29,2%	99,6%	65,2%	38,1%
NUHCM	Nuh Çimento	5239,9%	71,4%	348,3%	5,8%	143,7%	169,6%	1,6%
TTRAK	Türk Traktör	4903,8%	58,7%	245,3%	31,5%	221,3%	116,1%	-0,7%
AEFES	Anadolu Efes	783,7%	15,0%	8,9%	38,7%	143,7%	108,8%	-2,0%
İNDES	İndeks Bilgisayar	1601,5%	74,2%	103,9%	42,9%	234,6%	0,1%	13,6%
FROTO	Ford Otosan	1897,5%	51,9%	90,6%	98,3%	132,7%	49,6%	7,8%
AYGAZ	Aygaz	1558,9%	29,1%	20,6%	58,2%	370,1%	43,2%	0,9%
TKFEN	Tekfen Holding	129,4%	-1,6%	-8,3%	23,4%	150,9%	-17,9%	4,6%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	4321,7%	57,9%	188,0%	91,3%	253,8%	43,6%	6,2%
FMIŞP	F-M İzmit Piston	1907,7%	224,5%	162,4%	-6,9%	80,3%	40,3%	6,6%
PNSUT	Pınar Süt	1159,6%	103,8%	85,2%	-22,4%	350,5%	-4,5%	7,4%
ALKIM	Alkim Kimya	1001,2%	77,9%	140,2%	19,8%	140,4%	-10,5%	6,3%
AKCNS	Akçansa	2318,4%	53,5%	70,6%	11,7%	252,2%	134,7%	13,8%
EGEEN	Ege Endüstri	3777,1%	86,6%	214,6%	5,6%	266,9%	70,5%	3,6%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	1891,1%	53,0%	104,3%	4,0%	343,7%	38,1%	6,2%
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	4509,1%	125,9%	523,6%	56,8%	123,7%	-6,7%	2,9%
CLEBI	Çelebi	1625,8%	75,0%	86,1%	-4,1%	333,3%	27,6%	4,6%
SAHOL	Sabancı Holding	893,2%	31,9%	25,7%	20,0%	256,0%	40,3%	14,0%
DOHOL	Doğan Holding	1242,3%	97,6%	71,0%	-8,3%	303,0%	7,5%	12,7%
ALGYO	Alarko GMYO	1260,3%	117,4%	78,0%	30,0%	165,7%	1,8%	5,3%
<b>Hisselerin Getiri Ortalamaları</b>		<b>2147,5%</b>	<b>76,1%</b>	<b>128,7%</b>	<b>41,9%</b>	<b>207,5%</b>	<b>38,6%</b>	<b>5,6%</b>
BİST-100		718,5%	25,4%	29,1%	25,8%	196,6%	35,6%	7,0%
BİST-Tüm		831,3%	29,7%	39,6%	24,9%	194,7%	39,7%	7,7%

Ocak – Haziran Dönemi Tarihsel Getiri:

Hisse	Hisse Adı	31.12.2018 - 30.06.2023 Arası Getiri	2019 Yılı Ocak - Haziran Dönemi Getiri	2020 Yılı Ocak - Haziran Dönemi Getiri	2021 Yılı Ocak - Haziran Dönemi Getiri	2022 Yılı Ocak - Haziran Dönemi Getiri	2023 Yılı Ocak - Haziran Dönemi Getiri
PSDTC	Pergamon Dış Ticaret	624,4%	0,0%	24,2%	19,5%	-11,3%	-4,7%
ISYAT	İş Yat. Ort.	728,6%	43,6%	68,2%	-15,0%	7,6%	-7,3%
EREGL	Ereğli Demir Çelik	700,1%	29,0%	-5,1%	37,0%	9,9%	-11,0%
ISDMR	İskenderun Demir Çelik	901,7%	47,2%	-7,1%	24,6%	8,9%	3,6%
TOASO	Tofaş Oto. Fab.	2212,8%	24,4%	13,7%	-4,4%	-13,9%	57,5%
ENJSA	Enerjisa Enerji	926,0%	17,0%	27,7%	-10,2%	13,8%	4,4%
VESBE	Vestel Beyaz Eşya	1148,4%	82,2%	20,4%	17,2%	19,9%	-10,4%
ANHYT	Anadolu Hayat Emek.	338,8%	-11,7%	20,0%	9,6%	13,3%	-16,6%
YGGYO	Yeni Gimat GMYO	853,6%	13,7%	-0,8%	20,2%	74,6%	10,1%
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	4352,9%	57,6%	55,0%	-14,5%	-13,5%	0,6%
AKSA	Aksa	2320,8%	39,4%	4,1%	8,4%	75,4%	-18,7%
PETUN	Pınar Et Ve Un	1350,5%	28,2%	108,2%	-20,6%	19,0%	-24,2%
EGSER	Ege Seramik	1007,9%	-0,4%	40,5%	24,2%	103,1%	-33,2%
DOAS	Doğuş Otomotiv	2866,6%	-33,1%	64,4%	-7,2%	87,0%	-6,6%
TLMAN	Trabzon Liman	840,2%	12,7%	37,3%	-4,9%	-13,7%	-9,3%
PAGYO	Panora GMYO	812,5%	12,9%	-1,5%	0,5%	43,3%	-9,5%
ALKA	Alkim Kağıt	2825,4%	2,7%	110,3%	21,7%	142,9%	-31,3%
AKMGY	Akmerkez GMYO	589,7%	24,1%	62,0%	-34,4%	5,7%	2,9%
NUHCM	Nuh Çimento	2215,8%	-9,1%	37,4%	-16,2%	19,5%	16,9%
TTRAK	Türk Traktör	2754,7%	-9,3%	48,8%	-0,7%	6,0%	23,3%
AEFES	Anadolu Efes	322,1%	-0,9%	-7,6%	4,2%	-2,3%	-0,3%
İNDES	İndeks Bilgisayar	1454,4%	23,9%	17,7%	28,5%	23,3%	-8,5%
FROTO	Ford Otosan	1883,5%	31,6%	7,2%	39,3%	16,9%	48,5%
AYGAZ	Aygaz	1007,2%	-11,7%	-1,2%	-6,2%	68,7%	-4,4%
TKFEN	Tekfen Holding	139,3%	32,2%	-8,3%	-10,2%	10,1%	-14,4%
ECZYT	Eczacıbaşı Yatırım	2391,8%	-5,3%	54,7%	36,7%	14,9%	-19,1%
FMIŞP	F-M İzmit Piston	950,1%	0,4%	7,6%	-19,0%	15,2%	-26,6%
PNSUT	Pınar Süt	931,2%	9,5%	45,5%	-22,8%	71,4%	-21,8%
ALKIM	Alkim Kimya	847,4%	23,4%	114,8%	7,9%	27,3%	-23,0%
AKCNS	Akçansa	1404,9%	-4,0%	33,3%	-6,7%	21,4%	46,0%
EGEEN	Ege Endüstri	1894,4%	58,8%	10,9%	-27,4%	33,5%	-12,3%
ECILC	Eczacıbaşı İlaç	1621,1%	-3,1%	67,4%	-18,5%	37,7%	19,3%
JANTS	Jantsa Jant Sanayi	3853,7%	15,2%	36,6%	87,5%	13,6%	-20,0%
CLEBI	Çelebi	1169,0%	71,4%	-22,8%	10,0%	112,9%	-6,2%
SAHOL	Sabancı Holding	656,1%	18,8%	1,3%	-19,4%	49,3%	6,8%
DOHOL	Doğan Holding	1096,7%	22,4%	17,0%	-5,3%	30,7%	-4,2%
ALGYO	Alarko GMYO	946,2%	1,6%	-2,3%	-21,1%	-0,1%	-21,7%
<b>Hisselerin Getiri Ortalamaları</b>		<b>1430,8%</b>	<b>17,7%</b>	<b>29,7%</b>	<b>3,0%</b>	<b>30,9%</b>	<b>-3,4%</b>
BİST-100		531,0%	5,7%	1,8%	-8,2%	29,5%	4,5%
BİST-Tüm		587,8%	5,7%	5,7%	-7,3%	27,7%	3,2%

*Temettü (kâr payı) ne olduğu, temettü süreci, temettü verimliliği ve temettünün hangi yatırımcılar için önemli olduğuna ilişkin genel bilgiler çalışmanın devam eden bölümünde sunulmuştur. Süreç ile ilgili daha detaylı bilgi almak ve süreç hakkında bilgilenecek isteyen yatırımcılar alt bölümlerde yer alan kısımlardan faydalanabilir.*

#### **Kâr Dağıtım Süreci Nasıl İşler?**

- Yıl sonu finansal tablolarının yayınlanmasıyla, şirketin dağıtılacak kârının olup olmadığı görülür.
- Yılın kârla kapanması durumunda, finansal sonuçların yayınlanmasından bir süre sonra şirket yönetim kurulu tarafından dağıtılabilir kârın ne şekilde değerlendirileceğine yönelik bir teklif yapılır.
- Yılın kâr yerine zararla kapanması durumunda, genellikle, ilgili döneme ait bir kâr dağıtım söz konusu olmamaktadır.
- Yönetim Kurulu'nun kâr payına ilişkin yaptığı teklifi gerçekleştirilen Olağan Genel Kurul'da görüşülür ve karara bağlanır.
- Kâr payı dağıtımını nakden ya da hisse olarak karar verilen tarihte peşin ya da taksitli olarak ödenir.

#### **Temettü Oranı ve Temettü Verimliliği Nedir?**

"Temettü ödemesiyle, portföyde bir değişiklik olmuyorsa; temettü neden ve kim için önemli?" sorusunun yanıtına geçmeden önce sıklıkla karıştırılan 2 kavrama daha açıklık getirelim:

Temettü oranı, şirketin kâr payı olarak dağıttığı toplam tutarın ilgili dönemde elde edilen toplam kârın yüzde kaçına karşılık geldiğini göstermektedir: "Dağıtılan Temettü Tutarı / İlgili Yıla Ait Toplam Net Kâr" formülüyle hesaplanır.

Temettü verimi, şirketin piyasa değerine kıyasla ne kadar temettü dağıttığını ya da hisse başına alınan temettünün hisse fiyatına ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir: (Dağıtılan Temettü Tutarı / Piyasa Değeri)\*100 veya (Hisse Başına Temettü / Hisse Fiyatı)\*100 formülü ile hesaplanır.

#### **Temettü performansı hangi tip yatırımcılar için önemli?**

Toparlamak gerekirse, yukarıdaki örneklerden de anlaşılacağı gibi temettü ödemesi aslında yatırımcıların/ortakların cebine bedavadan para ya da hisse koymak anlamına gelmemektedir. Kısa vadede yapılan teknik ayarlamalar göz önüne alındığında portföy değişikliğinde hiçbir değişiklik meydana gelmediği görülmektedir. Hatta dağıtılan temettünün hisse senedi fiyatından çıkarılması ve çıkarılan tutarın içinde kâr payı stopajının da bulunması nedeniyle, kısa vadeli yatırımcı açısından spekülasyon getiriler dışında bir getirinin olmayacağını söyleyebiliriz. Bundan dolayı, temettü verimi yüksek ve her yıl düzenli temettü veren şirketlere kısa vadede yatırım yapılmasının çok sağlıklı ya da uygun bir tercih olduğunu düşünmüyoruz. Diğer taraftan, uzun vadeli yatırım açısından temettü büyük bir önem arz etmektedir. Zira, uzun vadeli yatırımcı açısından %10 temettü verimliliği olan bir şirkete yatırılan tutar yaklaşık 10 yıl içinde temettü olarak geri alınmaktadır. İstikrarlı ve yüksek verimlilikle temettü ödeyen bir şirketin hisselerinin de normal koşullar altında ağırlıklı olarak yukarı yönlü bir seyir izlemesi bekleneneğinden; temettü gelirinin yanı sıra, hisse fiyatında görülecek fiyat artışından da kazanım elde edileceğini unutmamak gerekir.

Sonuç olarak, uzun vadeli yatırım açısından temettünün son derece önemli bir konu olmakla birlikte tek başına yeterli bir kriter olmadığı da altını çizmek gerekir. Bundan dolayı, uzun vadeli yatırım açısından "Ben bu şirkete ortak olur muyum?" ya da "Neden bu şirkete ortak olayım?" gibi temel ve basit sorulara yanıt arayarak seçici olunmasının gerektiğini de ifade edelim. Ayrıca, Bazı şirketler elde ettikleri kârın belirli bir bölümünü temettü olarak dağıtmayı, bazı şirketler ise çeşitli nedenlerle (yapılacak yatırımlar için kaynak yaratmak ya da özsermayeyi güçlendirmek gibi) dağıtmayı şirket bünyesinde tutmayı da tercih edebilirler. Özellikle hızlı büyüme döneminde olan şirketlerin genellikle kârı dağıtmak yerine şirket içinde tutmayı tercih ettiği bilinmektedir. Bundan dolayı, doğru hisse tercihleriyle, uzun vadede temettü gelirinden bağımsız olarak da önemli kazanımlar elde etmek mümkündür.

## Temettü Verimliliği Yüksek Şirketler

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Beylikdüzü</b> Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43
<b>Erenköy</b> Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45	<b>Levent</b> Nispetiye Mah. Aydar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00
<b>Nişantaşı</b> Vali Konağı Cad. No.77 Polat Apt. Kat:3 D:3 Nişantaşı/Şişli – (0212) 241 15 75	<b>Suadiye</b> Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43
<b>Niğde</b> Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34	<b>Ankara</b> Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
<b>Bursa</b> Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37	<b>Malatya</b> Sancaktar Mah. Aslantepe Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00

**YASAL UYARI**

Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşmalı olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. 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 rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekilde ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekilde ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.