

## Sabancı Holding (SAHOL TI)

### Net kar rakamı beklentilerin üzerinde

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

**Sabancı Holding, 2Ç23'te 13.313 milyon TL net kar (Konsensus: 10.762 milyon TL / Deniz Yatırım: 10.409 milyon TL) açıkladı. Net kar rakamı hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.**

- Sabancı Holding, 2Ç23 döneminde gelirlerini yıllık bazda %61 artış ile 25.122 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Gelirler çeyrek bazda da %15 artış kaydetmiştir.
- Enerjisa Üretim, 2Ç23'te yıllık %55 azalışla 7,2 milyar TL satış geliri, %65 artışla 3,1 milyar TL FAVÖK (tek seferlik gelir/giderler hariç) ve %153 artışla 3,2 milyar TL net kar kaydetti.
- Şirket'in net karı çeyrek bazda %119, yıllık bazda da %65 artışla 13.313 milyon TL seviyesinde açıklandı. Net kar rakamının Akbank kaynaklı hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleştiğini düşünüyoruz.
- Konsolide özkaynak karlılığı iyileşme kaydederek 1Y22'deki %33,6 seviyesinden 1Y23'te %37,8 seviyesine yükseldi.
- Kombine banka dışı operasyonel nakit akışı enerji segmentinin önemli katkısıyla bir önceki yıla göre 8 kat artarak 16,6 milyar TL'ye ulaştı.
- Holding'in solo net nakit pozisyonu Mart 2023 dönemi sonunda 6,5 milyar TL iken Haziran 2023 dönemi sonunda temettü giriş/çıkışları ve hisse geri alımlarının düzeltilmesi yapıldıktan sonra 4,5 milyar TL oldu. Banka dışı net borç/FAVÖK rasyosu ise Haziran 2023 sonunda 0,5x seviyesinde gerçekleşti (Mart 2023 sonu: 0,4x).
- **Genel değerlendirme:** İkinci çeyrek finansallarının ardından Holding'in sahip olduğu halka açık olan bazı şirketlerin hedef değerlerinde yukarı yönlü revizyon, halka açık olmayan şirketlerin ise özsermaye değerlerindeki güncelleme neticesinde **Sabancı Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 57,75 TL'den 78,80 TL'ye yükseltiyor, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 2,6x F/K ve 1,0x PD/DD çarpanlarıyla işlem görmektedir.

#### Hisse Verileri

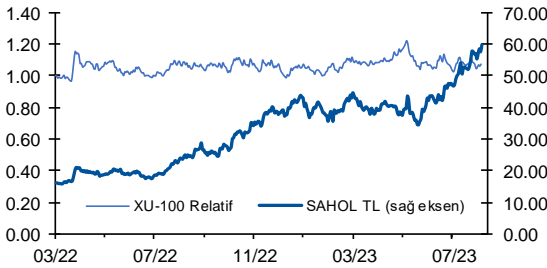
Bloomberg Hisse Kodu	SAHOL
Mevcut Fiyat (TL)	59.80
Hedef Fiyat (TL)	78.80
Getiri Potansiyeli (%)	31.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	21.49 60.40
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,223
Sermaye (mln TL)	2,040
Pazar	Yıldız Pazar

#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	122,016
Hedeflenen Piyasa Değeri	160,784

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	28%	52%	174%	39%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	-10%	0%	1%

#### Hisse Performansı

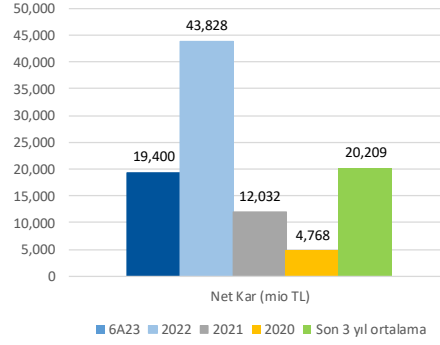
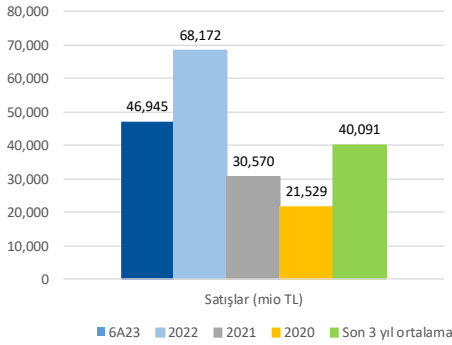
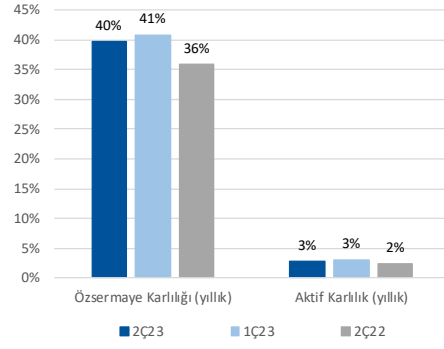


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 09 Ağustos 2023 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç23	1Ç23	2Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	25,122	21,823	15,588	15%	61%	68,172	30,570	21,529	40,091
Net Kar (mio TL)	13,313	6,087	8,091	119%	65%	43,828	12,032	4,768	20,209
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	39.8%	40.8%	35.9%	-1 puan	3.9 puan	43.5%	23.4%	12.5%	26.5%
Aktif Karlılık (yıllık)	2.8%	3.0%	2.4%	-0.2 puan	0.5 puan	3.5%	1.5%	1.0%	2.0%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Nakit akış tablosu

- Sabancı Holding yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 59.848 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -47.184 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 16.506 milyon TL net nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 2Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 29.170 milyon TL nakit girişi oldu.
- Şirket yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 59.848 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 45.436 milyon TL nakit girişi sağlarken, bir önceki yıl aynı çeyrekte 387 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Sabancı Holding, yılın 6 aylık döneminde kümülatif işletme faaliyetlerinden 105.284 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 7.318 milyon TL nakit girişi kaydetmişti.
- 2Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 47.184 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 34.687 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 21.558 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif yatırım faaliyetlerinden 81.871 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 36.768 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 2Ç23'te finansman faaliyetlerinden 16.506 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 5.187 milyon TL nakit çıkışı yaşarken, bir önceki yıl aynı çeyrekte 16.306 milyon TL nakit girişi sağlamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif finansman faaliyetlerinden 11.319 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 14.268 milyon TL nakit girişi sağlamıştı.
- 2Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi 12.605 milyon TL oldu. Böylelikle 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif 13.941 milyon TL yabancı para çevrim farkı kaydetmiş oldu.
- 2Ç23 dönem sonu itibariyle yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 41.774 milyon TL artarak 102.746 milyon TL seviyesine yükseldi.

## Sabancı Holding

Nakit Akım Tablosu (Özet)	Yıllık				
	6A22	9A22	12A22	3A23	6A23
İşletme Faal. Net Nakit (A)	7,318	12,541	41,902	45,436	105,284
Ana Ortaklık Dönem Karı	16,342	27,215	43,828	6,087	19,400
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-36,768	-52,223	-65,291	-34,687	-81,871
Finansman Faal. Net Nakit (C)	14,268	27,919	12,147	-5,187	11,319
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	8,791	11,893	13,530	1,336	13,941
Dönem B. Nakit Değer (E)	51,776	51,776	51,776	54,073	54,073
Dönem Sonu Nakit Değer	45,385	51,905	54,063	60,971	102,746
Nakit ve Benzerleri Değişim*	-6,391	130	2,288	6,898	48,673

Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2020	2021	2022	
1339%	-932	38,078	41,902	26,349
19%	4,768	12,032	43,828	20,209
-123%	-18,376	-55,446	-65,291	-46,371
-21%	12,752	40,450	12,147	21,783
59%	3,516	13,209	13,530	10,085
126%	15,485	51,776	54,063	40,441

İşletme Faal. Net Nakit (A)	Çeyreklik					Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23			2Ç20	2Ç21	2Ç22	
-387	5,223	29,361	45,436	59,848	32%	15554%	-6,769	3,259	-387	-1,299	
8,091	10,873	16,613	6,087	13,313	119%	65%	1,036	1,712	8,091	3,613	
-21,558	-15,455	-13,068	-34,687	-47,184	-36%	-119%	-7,881	-5,258	-21,558	-11,566	
16,306	13,651	-15,772	-5,187	16,506	418%	1%	8,451	4,499	16,306	9,752	
4,408	3,102	1,637	1,336	12,605	843%	186%	297	1,014	4,408	1,906	
0	0	0	54,073	0	-31%	3491%	-5,902	3,514	-1,232	-1,207	
-1,232	6,521	2,158	60,971	41,774							
-1,232	6,521	2,158	6,898	41,774							

(A) İşletme faaliyetlerinden net nakit, dönem net karından büyük olmalıdır. Negatif ise ticari alacaklar ve/veya stoklar artmıştır.

(B) Yatırım faaliyetlerinden net nakit pozitif ise neden borçlanıldığı önemlidir; negatif ise borç ödenmiştir ve/veya temettü dağıtılmış olabilir.

(C) Finansman faaliyetlerinden net nakit pozitif ise neden borçlanıldığı önemlidir; negatif ise borç ödenmiştir ve/veya temettü dağıtılmış olabilir.

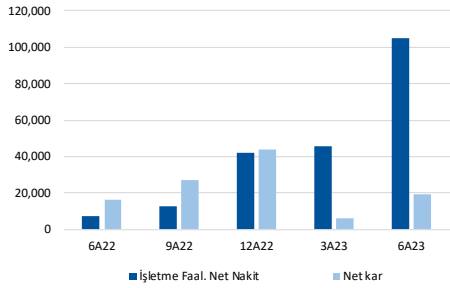
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

\* Nakit ve benzerlerindeki değişimin pozitif olması olumludur. Negatif ise nakit pozisyonunda azalış olduğunu gösterir.

Not: Dönem sonu nakit değer ile nakit ve nakit benzerleri arasında farklılık olabilir. Bunlar; faiz gelir/gider tahakkuku, beklenen kredi - mevduat kar/zararı, kar payı tahakkuku gibi gerçekleşmesi beklenen ancak bilanço açıklama tarihi itibarıyla henüz gerçekleşmemiş işlemlerden dolayı oluşan farklılıklardır.

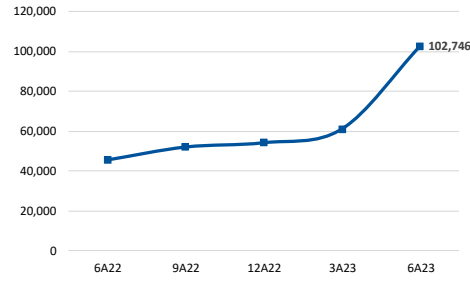
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



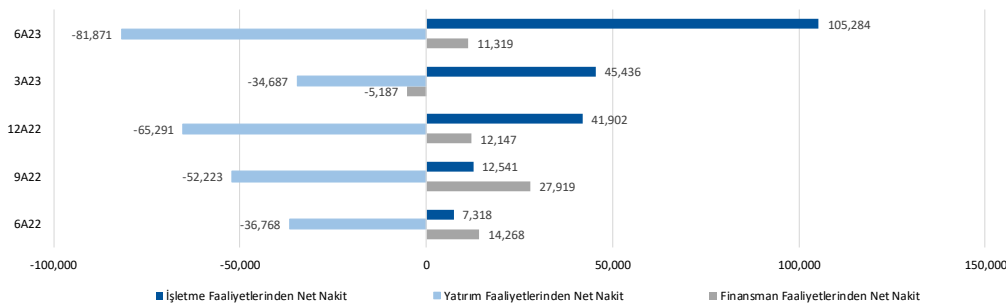
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



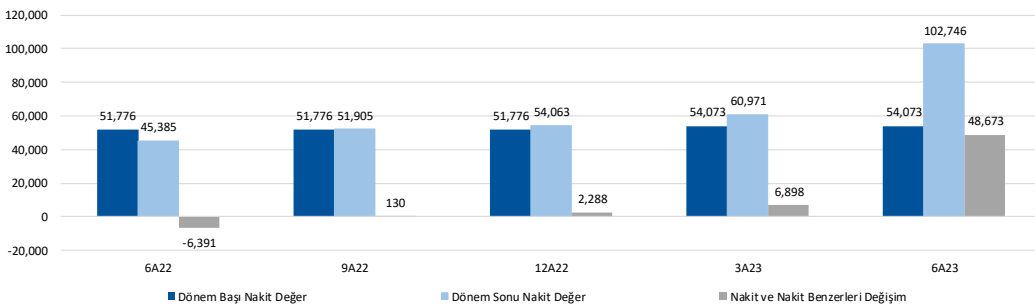
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Nakit akış grafiği (3 ana kaleme)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Nakit ve Benzerlerindeki Değişim



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Bilanço

Şirket		SABANCI HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	
Açıklanma Tarihi	09.08.2023	08.05.2023	01.03.2023	03.11.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	1,037,241	828,532	720,809	651,196	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	117,325	71,763	64,878	66,437	
Finansal Yatırımlar	90,678	84,347	65,154	42,341	
Ticari Alacaklar	8,577	7,078	6,607	6,755	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	556,085.59	474,727.90	410,059.54	350,397.86	
Diğer Alacaklar	13,630	11,033	7,702	6,527	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	18,359	15,459	13,450	13,815	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	232,097	163,580	152,367	164,651	
(Ara Toplam)	1,036,751	827,988	720,218	650,923	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	490.05	543.68	591.22	272.62	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>625,197</b>	<b>546,538</b>	<b>525,121</b>	<b>501,321</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>1.95</b>	<b>1.47</b>	<b>1.42</b>	<b>1.40</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	218,905.56	192,581.47	196,986.62	199,019.31	
Diğer Alacaklar	1,571	1,986	1,593	1,184	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	285,081	255,188	232,512	213,970	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	20,238	17,782	17,612	11,805	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	800.90	649.16	489.14	507.27	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	4,315	3,678	3,132	2,712	
Maddi Duran Varlıklar	24,605	18,058	16,377	13,810	
Şerefiye	5,486	4,185	4,079	4,400	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12,742	11,224	10,486	9,295	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,587	2,881	1,456	1,133	
Diğer Duran Varlıklar	49,863	38,323	40,396	43,484	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1,662,438</b>	<b>1,375,070</b>	<b>1,245,930</b>	<b>1,152,517</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,272,458</b>	<b>1,040,742</b>	<b>902,104</b>	<b>846,483</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>79,093</b>	<b>65,468</b>	<b>63,566</b>	<b>81,482</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	17,378	15,397	15,487	14,462	
Diğer Borçlar	42,419	36,491	35,042	29,635	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	1,085,840.04	867,204.43	749,663.85	682,753.16	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,118	840	512	443	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,526	13,238	10,264	3,254	
Borç Karşılıkları	28,082	24,303	17,303	14,929	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	16,978	17,783	10,253	19,517	
(Ara Toplam)	1,272,434	1,040,724	902,090	846,475	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	23.35	18.34	13.89	8.18	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>160,186</b>	<b>132,784</b>	<b>143,594</b>	<b>141,247</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>90,772</b>	<b>77,529</b>	<b>76,881</b>	<b>74,688</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	15,147	15,635	16,075	14,502	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	19,331.41	15,002.27	24,639.84	25,338.50	
Devlet Teşvik ve Yardımları	29.87	22.66	28.74	29.40	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	529	363	505	298	
Uzun vadeli karşılıklar	19,046	14,383	13,012	11,216	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3,620	981	2,590	3,630	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	11,711.20	8,867.27	9,861.46	11,544.85	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>229,795</b>	<b>201,544</b>	<b>200,233</b>	<b>164,786</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>117,862</b>	<b>102,114</b>	<b>100,832</b>	<b>81,533</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>2,040</b>	<b>2,040</b>	<b>2,040</b>	<b>2,040</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	22.24	22.24	22.24	22.24	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,599	4,133	2,823	3,065	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	78,213	78,598	39,650	38,407	
Dönem Net Kar/Zararı	19,400	6,087	43,828	27,215	
Yabancı Para Çevrim Farkları	19,229	11,769	10,995	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-5,641	-536	1,473	10,783	
Azınlık Payları	111,933	99,430	99,400	83,253	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1,662,438</b>	<b>1,375,070</b>	<b>1,245,930</b>	<b>1,152,517</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	SABANCI HOLDİNG			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Açıklanma Tarihi	09.08.2023	08.05.2023	01.03.2023	03.11.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	25,122	21,823	21,655	18,467
Satışların Maliyeti (-)	-20,005	-17,750	-17,668	-14,818
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>5,117</b>	<b>4,073</b>	<b>3,987</b>	<b>3,649</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	63,382.47	53,689.15	58,397.96	46,248.57
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-28,484.13	-30,435.37	-23,109.38	-18,507.77
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>34,898.35</b>	<b>23,253.78</b>	<b>35,288.59</b>	<b>27,740.80</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>40,015</b>	<b>27,327</b>	<b>39,276</b>	<b>31,390</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-2,424	-2,284	-1,813	-1,642
Genel Yönetim Giderleri (-)	-11,925	-11,949	-8,607	-6,720
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-48	-46	-42	-29
Diğer Faaliyet Gelirleri	8,148	2,009	204	3,217
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,699	-1,179	792	-1,521
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>31,067</b>	<b>13,877</b>	<b>29,809</b>	<b>24,695</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	426	244	243	1,994
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	428	252	264	1,994
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	-8	-21	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	2,632	1,868	7,193	1,994
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>34,125</b>	<b>15,989</b>	<b>37,245</b>	<b>28,683</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	428	116	-251	498
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,431	-936	-550	-876
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>33,122</b>	<b>15,169</b>	<b>36,444</b>	<b>28,304</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-6,272</b>	<b>-1,945</b>	<b>-6,458</b>	<b>-5,975</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	1,364	-3,892	-8,477	-8,731
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-7,636	1,948	2,019	2,755
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>26,850</b>	<b>13,224</b>	<b>29,986</b>	<b>22,329</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	-0.05	-0.05	0.04	-0.07
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>26,850</b>	<b>13,224</b>	<b>29,986</b>	<b>22,329</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	13,313	6,087	16,613	10,873
Azınlık Payları	13,537	7,137	13,373	11,455
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.53	2.98	8.14	5.33
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	6.53	2.98	8.14	5.33
Hisse Başına Kazanç	6.53	2.98	8.14	5.33
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	6.53	2.98	8.14	5.33

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.