

Hisse Verileri

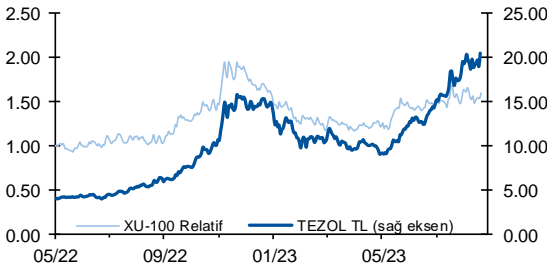
Bloomberg Hisse Kodu	TEZOL
Mevcut Fiyat (TL)	20.52
Hedef Fiyat (TL)	25.50
Getiri Potansiyeli (%)	24%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	5.18 21.20
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	63
Sermaye (mln TL)	440
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	9,029
Hedeflenen Piyasa Değeri	11,220
Net Borç	-244
Firma Değeri	8,785

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	96%	278%	39%
BIST100 Rölatif Getiri	-5%	13%	46%	-1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 21 Ağustos 2023 tarihi itibarıyla.

Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret (TEZOL TI)

Güçlü finansallar devam ediyor

Değerlendirme: Olumlu

Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret 2Ç23'te 714 milyon TL satış geliri (Deniz Yatırım: 805 milyon TL), 148 milyon TL FAVÖK (Deniz Yatırım: 195 milyon TL) ve 240 milyon TL net kar (Deniz Yatırım: 242 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık ve çeyrek bazda arttığı görülmektedir. Bu doğrultuda, finansallarının hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

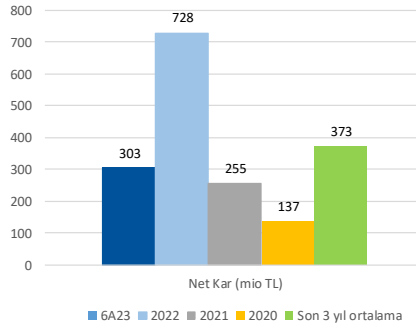
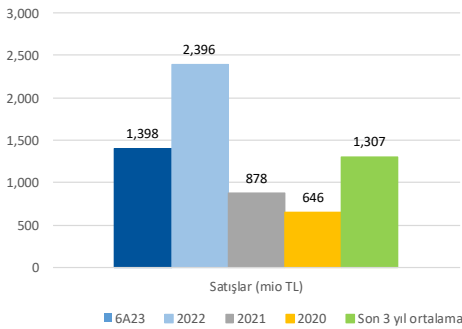
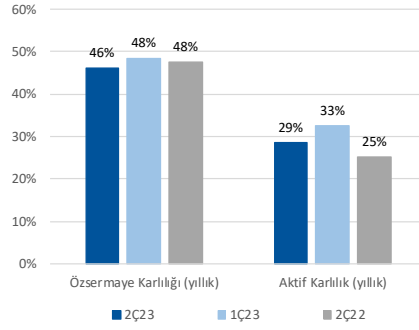
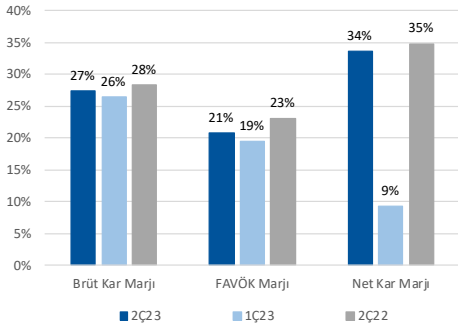
- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %53, çeyrek bazda ise %4 artarak 714 milyon TL olmuştur.
- 2Ç23 brüt kâr rakamı yıllık bazda %48 artarak 195 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde brüt kâr marjı yıllık bazda 1,0 puan azalış göstererek %27,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Brüt kâr marjındaki bir puanlık düşüşte geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre selüloz ham maddesinin fiyatlarındaki geri çekilme baskı unsuru oluşturmuştur. Ayrıca brüt kar marjında bir önceki çeyreğe göre 0,9 puanlık artış görülmüştür.
- Esas faaliyet giderleri 2Ç23'te yıllık bazda %83 artışla 51 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Esas faaliyet giderleri/satışlar oranı ise aynı dönemde %7,1 seviyesinde gerçekleşmiştir (1Ç23: %7,6, 2Ç22: %6,0). Yurt içi satışları ile ihracat seviyesini belli oranlar arasında kaydırabilme avantajına sahip olan Şirket'in, yılın ikinci çeyreğinde ihracat oranı birinci çeyrekteki %28 seviyesinden %40'a çıktığı görülmüştür. 2Ç23 döneminde artan döviz kurları sonucu esas faaliyetlerden diğer gelirler içindeki kur farkı gelirleri 118 milyon TL artışla 132 milyon TL seviyesine yükselirken, kur farkı giderleri 87 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2Ç23 döneminde FAVÖK rakamı yıllık bazda %38 artarak 148 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 2,4 puan azalış göstererek %20,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Azalan FAVÖK marjında brüt kâr marjındaki düşüş ve esas faaliyet giderleri/satışlar oranındaki artış etkili olmuştur.
- 2Ç22'de 14,8 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 2Ç23 döneminde 44,1 milyon TL net finansman geliri kaydetmiştir. Net yabancı para pozisyonu ise bir önceki çeyreğe göre 673 milyon TL artarak 794 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Şirket'in nakit ve nakit benzerlerinin %97'si döviz cinsi vadeli ve vadesiz hesaplardan oluşmaktadır.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %48 artış gösterirken, çeyrek bazda %277 artarak 240 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Çeyrek bazdaki yüksek oranda artan net kar rakamında bir önceki çeyrekte deprem vergisi sebebiyle düşük net kar rakamının oluşması, bu çeyrekte baz etkisi oluşturmuştur.

- 2023 birinci çeyrek sonunda 2 milyon TL olan net borç pozisyonu 2Ç23 dönemi sonunda 244 milyon TL net nakit pozisyonuna geçmiştir. 2Ç23'te net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,4x seviyesinde gerçekleşmiştir (1Ç23: 0,0x).
- **Genel değerlendirme:** İkinci çeyrek finansallarının ardından net nakit pozisyonunu modelimize yansıtmamız ve makro tahminlerimizde değişiklik sonucu **Europap Tezol için 12-aylık hedef fiyatımızı 20,05 TL'den 25,50 TL'ye yükseltiyor, AL önerimizi sürdürüyoruz.** Uzun vadede artacak üretim kapasitesi ve yeni yatırımların masada olmasının yaratabileceği yeni hikayeler dolayısıyla beğenmeye devam ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksine göre relatif olarak %1 negatif performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 11,6x F/K ve 14,0x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç23	1Ç23	2Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	714	684	465	4%	53%	2,396	878	646	1,307
Brüt Kar (mio TL)	195	181	132	8%	48%	795	249	217	420
Brüt Kar Marjı	27.3%	26.4%	28.3%	0.9 puan	-1 puan	33.2%	28.4%	33.6%	31.7%
Faaliyet Giderleri	51	52	28	-2%	83%	291	128	70	163
Faaliyet Giderleri/Satışlar	7.1%	7.6%	6.0%	-0.5 puan	1.2 puan	12.2%	14.6%	10.8%	12.5%
Esas Faaliyet Karı	144	129	104	12%	38%	504	121	147	257
Esas Faaliyet Kar Marjı	20.2%	18.8%	22.4%	1.4 puan	-2.2 puan	21.0%	13.8%	22.8%	19.2%
FAVÖK (mio TL)	148	133	107	11%	38%	518	133	158	269
FAVÖK Marjı	20.7%	19.5%	23.1%	1.2 puan	-2.4 puan	21.6%	15.2%	24.4%	20.4%
Net Diğer Gelir/Gider	50	4	60	1318%	-15%	84	39	16	46
Net Finansman Gelir/Gideri	44	-3	-15	a.d.	a.d.	30	107	-3	44
Vergi Öncesi Kar	239	129	149	85%	60%	617	267	160	348
Vergi Gideri/Geliri	1	-65	13	a.d.	-91%	111	-12	-24	25
Net Kar (mio TL)	240	64	162	277%	48%	728	255	137	373
Net Kar Marjı	33.6%	9.3%	34.8%	24.3 puan	-1.2 puan	30.4%	29.0%	21.2%	26.9%
Net Borç* (mio TL)	-244	2	157	a.d.	a.d.	96	-125	-7	-12
Net Borç/FAVÖK	-0.4	0.0	0.6	-0.4	-1.0	0.2	-0.9	0.0	-0.3
Net Borç/Özsermaye	-0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.3	0.1	-0.2	0.0	0.0
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	46.1%	48.4%	47.5%	-2.3 puan	-1.4 puan	53.4%	36.7%	30.1%	40.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	28.5%	32.5%	25.1%	-4 puan	3.4 puan	35.6%	20.4%	20.1%	25.4%

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



Nakit akış tablosu

- Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 334 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -35 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan -86 milyon TL net nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 2Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 213 milyon TL nakit girişi oldu.
- Şirket yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 334 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 108 milyon TL nakit girişi sağlarken, bir önceki yıl aynı çeyrekte 60 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Europap Tezol Kağıt Sanayi ve Ticaret, yılın 6 aylık döneminde işletme faaliyetlerinden 441 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 59 milyon TL nakit çıkışı kaydetmişti.
- 2Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 35 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 47 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 120 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde yatırım faaliyetlerinden 82 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 160 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 2Ç23'te finansman faaliyetlerinden 86 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 36 milyon TL nakit çıkışı yaşarken bir önceki yıl aynı çeyrekte 51 milyon TL nakit girişi sağlamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde finansman faaliyetlerinden 122 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 39 milyon TL nakit girişi sağlamıştı.
- 2Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi 48 milyon TL oldu. Böylelikle 2023 yılının 6 aylık döneminde ise 48 milyon TL yabancı para çevrim farkı kaydetmiş oldu.
- 2Ç23 dönem sonu itibarıyla yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 260 milyon TL artarak 577 milyon TL seviyesine yükseldi.

Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret

Nakit Akım Tablosu (Özet)	6A22	9A22	12A22	3A23	6A23
İşletme Faal. Net Nakit (A)	-59	78	171	108	441
Ana Ortaklık Dönem Karı	254	446	728	64	303
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-160	-166	-212	-47	-82
Finansman Faal. Net Nakit (C)	39	-71	-205	-36	-122
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	0	0	0	0	48
Dönem B. Nakit Değer (E)	537	537	537	292	292
Dönem Sonu Nakit Değer	358	379	292	317	577
Nakit ve Benzerleri Değişim*	-180	-159	-246	25	285

Yıllık Değişim	2020	2021	2022	Son 3 yıl ortalama
853%	101	265	171	179
19%	137	255	728	373
49%	-68	-45	-212	-108
-412%	28	163	-205	-5
a.d	0	0	0	0
61%	154	537	292	328

	2Ç22	3Ç22	Çeyreklik 4Ç22	1Ç23	2Ç23	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2Ç20	Son 3 Yıl 2Ç21	2Ç22	Son 3 yıl ortalama
İşletme Faal. Net Nakit (A)	-60	137	93	108	334	209%	654%		59	-60	-1
Ana Ortaklık Dönem Karı	162	192	282	64	240	277%	48%		47	162	105
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-120	-6	-46	-47	-35	26%	71%		-34	-120	-77
Finansman Faal. Net Nakit (C)	51	-110	-134	-36	-86	-140%	-269%		59	51	55
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	0	0	0	0	48	a.d	a.d		0	0	0
Dönem B. Nakit Değer (E)	0	0	0	292	0						
Dönem Sonu Nakit Değer	-129	21	-87	317	260	-18%	301%		83	-129	-23
Nakit ve Benzerleri Değişim*	-129	21	-87	25	260						

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

(B) Yatırım faaliyetlerinden net nakit, negatif olması beklenir; yatırım yapıldığının göstergesidir. Pozitif olması varlık satışı gösterir.

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

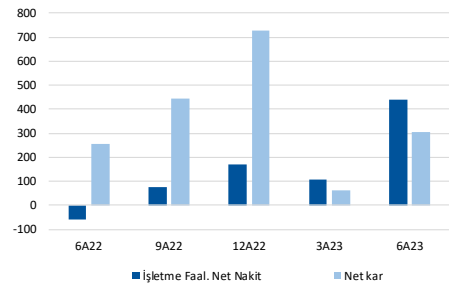
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

* 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 farklardır.

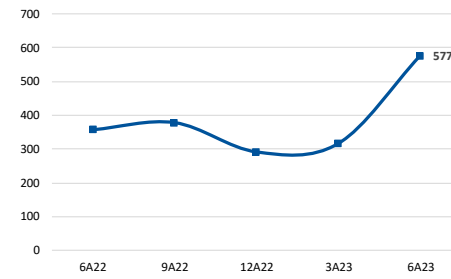
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



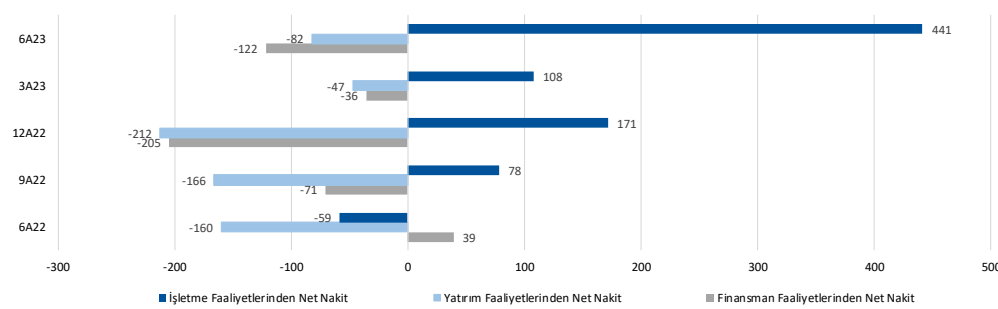
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



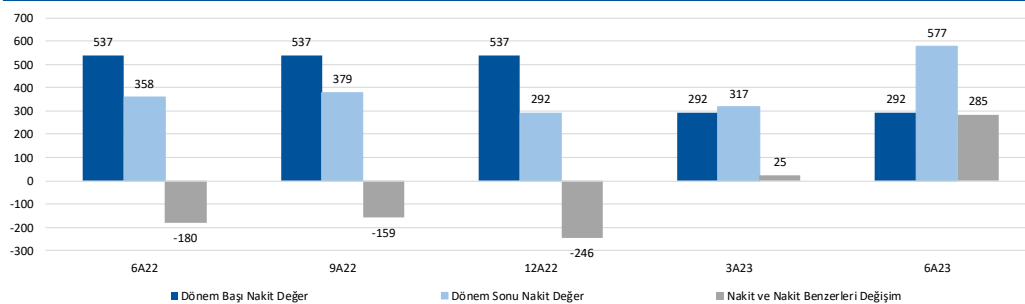
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Nakit akış grafiği (3 ana kalem)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Nakit ve Benzerlerindeki Değişim



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço

Şirket	TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Açıklanma Tarihi	21.08.2023	10.05.2023	09.03.2023	07.11.2022
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22
Dönen Varlıklar	1,913	1,432	1,372	1,311
Nakit ve Nakit Benzerleri	577	317	292	379
Finansal Yatırımlar	51	48	9	9
Ticari Alacaklar	619	567	597	499
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	44	45	46	38
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	526	385	383	374
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	97	71	44	12
(Ara Toplam)	1,913	1,432	1,372	1,311
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	811	720	675	490
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	54	41	22	22
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	7	7	8	4
Maddi Duran Varlıklar	579	535	488	335
Şerefiye	0	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	161	124	130	7
Diğer Duran Varlıklar	10	13	26	122
TOPLAM VARLIKLAR	2,725	2,153	2,046	1,801
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	757	471	449	471
Finansal Borçlar	130	165	192	251
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	526	204	229	189
Diğer Borçlar	1	1	1	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	16	6	4	13
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	62	63	10	2
Borç Karşılıkları	8	3	5	2
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	15	30	10	11
(Ara Toplam)	757	471	449	471
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	281	236	234	243
Finansal Borçlar	254	202	205	217
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	2	2	2
Uzun vadeli karşılıklar	28	33	27	24
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	1,686	1,445	1,363	1,087
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,686	1,445	1,363	1,087
Ödenmiş Sermaye	220	220	220	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	41	41	41	41
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,115	1,115	387	387
Dönem Net Kar/Zararı	303	64	728	446
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	7	6	-12	-7
Azınlık Payları	0	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	2,725	2,153	2,046	1,801

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyoner

Gelir tablosu

Şirket	TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Açıklanma Tarihi	21.08.2023	10.05.2023	09.03.2023	07.11.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	714	684	751	768
Satışların Maliyeti (-)	-519	-503	-501	-508
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	195	181	250	260
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	195	181	250	260
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-33	-32	-71	-79
Genel Yönetim Giderleri (-)	-18	-20	-10	-10
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	117	19	147	75
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-82	-16	-129	-59
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	179	132	187	187
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	15	0	0	6
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	16	0	0	6
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	194	132	187	194
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	124	10	-9	35
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-80	-13	-6	-15
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	239	129	172	214
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	1	-65	110	-22
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-36	-61	-11	-2
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	37	-5	122	-20
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	240	64	282	192
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	240	64	282	192
Dönem Karı/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	240	64	282	192
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.09	0.29	1.28	0.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.09	0.29	1.28	0.87
Hisse Başına Kazanç	1.09	0.29	1.28	0.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.09	0.29	1.28	0.87

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 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 dayanılarak 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© 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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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