

# Tekfen Holding (TKFEN TI)

## Beklentilerin aksine net zarar

### Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

**Tekfen Holding, 1Ç23'te 9.254 milyon TL gelir (Konsensus: 8.411 milyon TL / Deniz Yatırım: 8.933 milyon TL), 209 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 357 milyon TL / Deniz Yatırım: 400 milyon TL) ve 359 milyon TL net zarar (Konsensus: 302 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 387 milyon TL net kar) açıkladı. Net işletme sermayesi ihtiyacında azalış ve net nakit pozisyonundaki artışa karşılık beklentilerin aksine açıklanan net zarar dolayısıyla sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

- Tekfen Holding, 1Ç23'te satış gelirlerini yıllık %75 artış ile 9.254 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %2 azalmıştır.
- 2023 yılının ilk çeyreğinde toplam yurt içi klasik gübre satışları düşük baz etkisi ve yurt içi pazarda yaşanan rekabet neticesinde önceki yılın aynı dönemine göre %50 artış göstermiştir. 2023 yılına ilişkin toplam satış miktarı beklentisi 2,0 milyon tondan 2,1 milyon tona revize edilmiştir.
- Şirket'in FAVÖK rakamı başta taahhüt ve hizmet segmentlerinin katkısına ek olarak geçen senenin aynı dönemindeki düşük baz etkisi dolayısıyla yıllık %127 artışla 209 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak zayıflayan kimya segmenti karlılığı nedeniyle çeyrek bazda %63 daralmıştır. 1Ç23'te FAVÖK marjında ise çeyrek bazda 3,7 puanlık daralma, yıllık bazda 0,5 puanlık bir artış olmuştur.
- Şirket 1Ç23 döneminde 359 milyon TL seviyesinde net zarar açıkladı. 1Ç22'de 105 milyon TL, 4Ç22'de de 1.660 milyon TL net kar açıklamıştı. 1Ç22'de 203 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 1Ç23 döneminde 14 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 yılı sonunda 1.199 milyon TL olan net nakit pozisyonu Mart 2023 dönemi sonunda 1.592 milyon TL olmuştur. Mart 2023 sonunda net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,6x seviyesinde gerçekleşmiştir (2022 yıl sonu: 0,5x).
- Kalan iş miktarı (backlog) ise Mart 2023 sonu itibarıyla 1.187 milyon USD oldu (2022 yıl sonu: 1.158 milyon USD). Toplam backlog'un %80'i yurt dışı projelerden oluşmaktadır. Devam etmekte olan ihaleler ve alınan yeni ihale davetleri baz alındığında 2023 yılı sonunda backlog tutarının 1,1 milyar USD - 1,2 milyar USD seviyelerinde olması beklenmektedir. Ayrıca, hak taleplerine dair işveren yönetimleri ile yapılan müzakereler de devam etmektedir.
- **Genel değerlendirme:** Beklentimizden zayıf açıklanan ilk çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizdeki hafif aşağı yönlü revizyon dolayısıyla **Tekfen Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı temettü ödemesi sonrasında düzelttiğimiz 55,79 TL'den 50,20 TL'ye indiriyoruz. Ancak, sunduğu yükseliş potansiyeli dolayısıyla önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %25 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,8x F/K ve 3,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TKFEN
Mevcut Fiyat (TL)	31.00
Hedef Fiyat (TL)	50.20
Getiri Potansiyeli (%)	61.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	17.91 - 53.04
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	478
Sermaye (mln TL)	370
Pazar	Yıldız Pazar

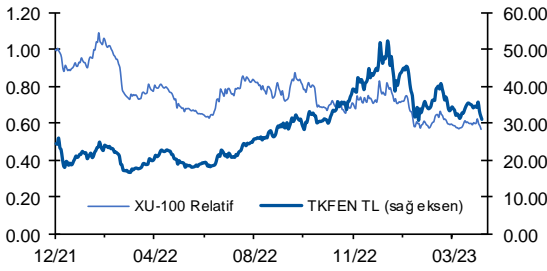
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	11,470
Hedeflenen Piyasa Değeri	18,574
Net Borç	-1,592
Firma Değeri	9,878

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-7%	-31%	53%	-35%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	-24%	-22%	-25%

#### Hisse Performansı

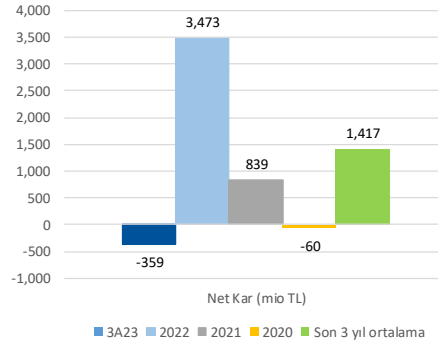
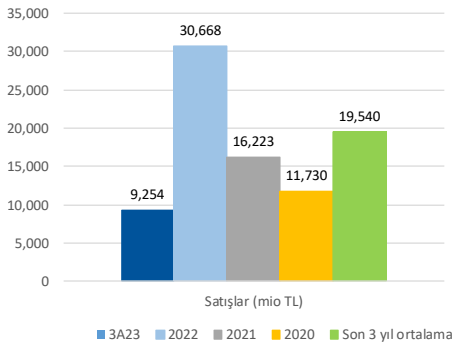
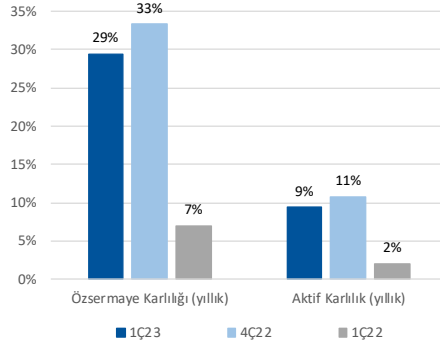
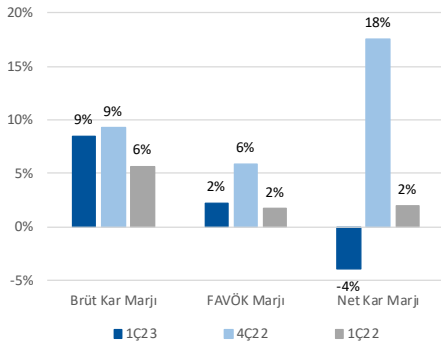


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 27 Nisan 2023 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	1Ç23	4Ç22	1Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	9,254	9,450	5,296	-2%	75%	30,668	16,223	11,730	19,540
Brüt Kar (mio TL)	787	879	301	-11%	162%	3,610	1,280	914	1,935
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>8.5%</b>	<b>9.3%</b>	<b>5.7%</b>	-0.8 puan	2.8 puan	<b>11.8%</b>	<b>7.9%</b>	<b>7.8%</b>	<b>9.2%</b>
FAVÖK (mio TL)	209	559	92	-63%	127%	2,487	647	398	1,178
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>2.3%</b>	<b>5.9%</b>	<b>1.7%</b>	-3.7 puan	0.5 puan	<b>8.1%</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.2%</b>
Net Kar (mio TL)	-359	1,660	105	a.d.	a.d.	3,473	839	-60	1,417
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>-3.9%</b>	<b>17.6%</b>	<b>2.0%</b>	-21.5 puan	-5.9 puan	<b>11.3%</b>	<b>5.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>5.3%</b>
Net Borç* (mio TL)	-1,592	-1,199	-547	33%	191%	-1,199	-1,614	-983	-1,265
Net Borç/FAVÖK	-0.6	-0.5	-2.5	-0.1	1.9	-0.5	-2.5	-2.5	-1.8
Net Borç/Özsermaye	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	29.5%	33.3%	7.0%	-3.8 puan	22.5 puan	33.3%	11.0%	-1.0%	14.4%
Aktif Karlılık (yıllık)	9.4%	10.8%	2.1%	-1.4 puan	7.3 puan	10.8%	3.8%	-0.4%	4.7%

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



## Nakit akış tablosu

- Tekfen Holding 1Ç23 döneminde işletme faaliyetlerinden 1.300 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -228 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden 267 milyon TL nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 1Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 1.340 milyon TL nakit girişi oldu.
- Şirket 1Ç23 döneminde işletme faaliyetlerinden 1.300 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 1.128 milyon TL nakit girişi ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 2.686 milyon TL nakit çıkışı kaydetmişti.
- 1Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 228 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 176 milyon TL nakit çıkışı ve bir önceki yıl aynı çeyrekte de 205 milyon TL nakit çıkışı kaydetmişti.
- 1Ç23'te finansman faaliyetlerinden 267 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 796 milyon TL nakit çıkışı ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 829 milyon TL nakit girişi kaydetmişti.
- 1Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi 53 milyon TL oldu.
- 1Ç23 dönem sonu itibarıyla yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 1.393 milyon TL artarak 5.544 milyon TL seviyesine yükseldi.

## Tekfen Holding

Nakit Akım Tablosu (Özet)	Yıllık				
	3A22	6A22	9A22	12A22	3A23
İşletme Faal. Net Nakit (A)	-2,686	-2,394	-1,483	-355	1,300
Ana Ortaklık Dönem Karı	105	1,078	1,813	3,473	-359
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	-205	-440	-575	-751	-228
Finansman Faal. Net Nakit (C)	829	479	563	-233	267
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	243	754	576	427	53
Dönem B. Nakit Değer (E)	5,064	5,064	5,064	5,064	4,152
Dönem Sonu Nakit Değer	3,245	3,463	4,146	4,152	5,544
<b>Nakit ve Benzerleri Değişim*</b>	<b>-1,819</b>	<b>-1,601</b>	<b>-918</b>	<b>-913</b>	<b>1,393</b>

Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2019	2020	2021	
148%	772	-1,089	534	72
-441%	1,421	-60	839	733
-11%	-393	-1,250	-137	-593
-68%	-946	899	-43	-30
-78%	81	605	1,451	712
71%	4,095	3,259	5,064	4,139

İşletme Faal. Net Nakit (A)	Çeyreklik					Yıllık Değişim	Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23			4Ç19	4Ç20	4Ç21	
-2,686	292	911	1,128	1,300	15%	148%	124	270	304	233	
105	972	736	1,660	-359	-122%	-441%	-20	-191	-353	-188	
-205	-235	-135	-176	-228	-29%	-11%	-124	-64	-96	-94	
829	-350	83	-796	267	134%	-68%	50	298	1	116	
243	511	-177	-150	53	135%	-78%	67	-189	1,017	298	
5,064	0	0	0	4,152	94190%	71%	118	315	1,226	553	
3,245	218	682	6	5,544							
<b>Nakit ve Benzerleri Değişim*</b>	<b>-1,819</b>	<b>218</b>	<b>682</b>	<b>6</b>	<b>1,393</b>						

(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.

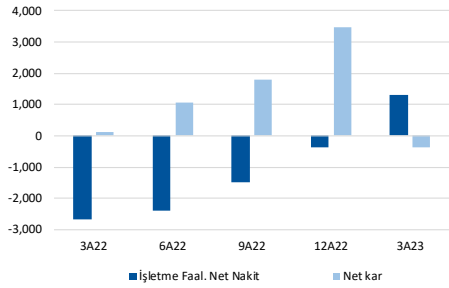
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

\* 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.

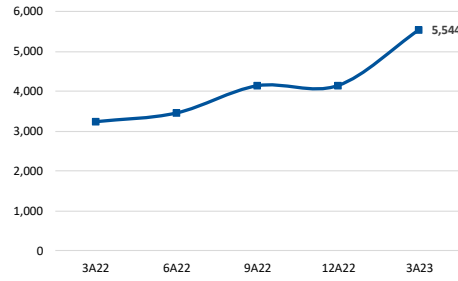
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



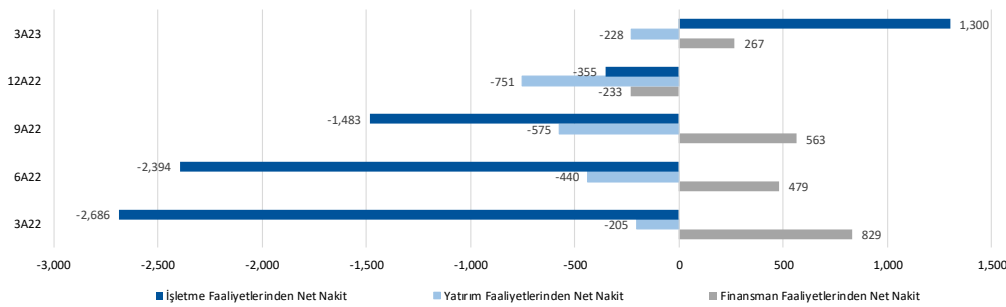
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



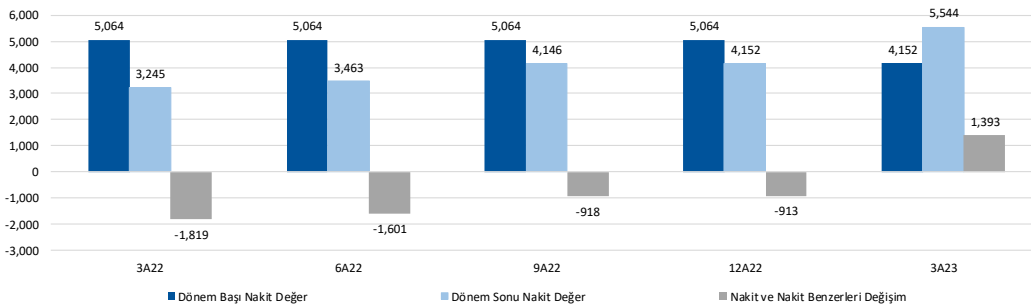
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Nakit akış grafiği (3 ana kalem)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Nakit ve Benzerlerindeki Değişim



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Bilanço

Şirket		TEKFEN HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	
Açıklanma Tarihi	27.04.2023	07.03.2023	26.10.2022	11.08.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	22,003	22,403	23,259	20,102	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	5,544	4,152	4,146	3,463	
Finansal Yatırımlar	1,184	1,769	3,087	2,585	
Ticari Alacaklar	4,637	4,152	4,713	4,349	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	119	109	119	111	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	2,768.34	2,355.44	2,050.19	2,181.08	
Stoklar	5,614	7,931	7,538	5,636	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,753	1,561	1,545	1,718	
(Ara Toplam)	21,620	22,030	23,198	20,043	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	383.61	373.28	60.65	59.30	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>10,099</b>	<b>9,784</b>	<b>8,792</b>	<b>7,896</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>373.65</b>	<b>353.13</b>	<b>439.35</b>	<b>383.04</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	61	59	49	18	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2,078	2,063	2,753	2,452	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,120	1,054	164	125	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	233.14	230.73	230.16	195.94	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	126	106	43	50	
Maddi Duran Varlıklar	4,642	4,455	4,231	4,017	
Şerefiye	109	107	103	102	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	57	58	59	59	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,157	1,163	586	368	
Diğer Duran Varlıklar	141	133	134	126	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>32,102</b>	<b>32,187</b>	<b>32,051</b>	<b>27,998</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>18,837</b>	<b>18,288</b>	<b>20,892</b>	<b>17,651</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,113</b>	<b>2,724</b>	<b>5,188</b>	<b>4,752</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	9,784	10,566	10,108	8,526	
Diğer Borçlar	305	237	218	205	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,063.41	1,057.85	1,123.29	923.62	
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)	2,764	2,110	2,552	1,739	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	681	386	240	164	
Borç Karşılıkları	589	679	874	802	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	537	528	588	540	
(Ara Toplam)	18,837	18,288	20,892	17,651	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2,904</b>	<b>3,309</b>	<b>1,486</b>	<b>1,391</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>2,022</b>	<b>1,997</b>	<b>288</b>	<b>333</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	32.57	359.09	326.56	294.62	
Diğer Borçlar	138	202	125	94	
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	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	433	491	375	344	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	277	259	371	326	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>10,361</b>	<b>10,590</b>	<b>9,673</b>	<b>8,956</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>10,209</b>	<b>10,429</b>	<b>9,510</b>	<b>8,802</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	<b>370</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	300.98	300.98	300.98	300.98	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	665	571	563	563	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	7,044	3,665	3,673	3,673	
Dönem Net Kar/Zararı	-359	3,473	1,813	1,078	
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,513	3,407	3,401	3,140	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-1,325	-1,358	-612	-323	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>152</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>154</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>32,102</b>	<b>32,187</b>	<b>32,051</b>	<b>27,998</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TEKFEN HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022
Açıklanma Tarihi	27.04.2023	07.03.2023	26.10.2022	11.08.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	9,254	9,450	8,223	7,699
Satışların Maliyeti (-)	-8,467	-8,571	-7,236	-6,257
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>787</b>	<b>879</b>	<b>987</b>	<b>1,443</b>
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
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>787</b>	<b>879</b>	<b>987</b>	<b>1,443</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-416	-225	-244	-195
Genel Yönetim Giderleri (-)	-286	-264	-211	-234
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-11	-8	-6	-8
Diğer Faaliyet Gelirleri	274	243	802	800
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-527	-165	-930	-1,024
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-179</b>	<b>461</b>	<b>397</b>	<b>782</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	118	55	234	227
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	134	227	248	292
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-16	-172	-14	-65
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	40	882	23	-17
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-20</b>	<b>1,398</b>	<b>654</b>	<b>992</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	134	79	298	386
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-148	-296	-239	-207
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-34</b>	<b>1,181</b>	<b>713</b>	<b>1,171</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-339</b>	<b>472</b>	<b>15</b>	<b>-204</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-336	-158	-90	-109
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-4	630	105	-95
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-374</b>	<b>1,654</b>	<b>729</b>	<b>967</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-374</b>	<b>1,654</b>	<b>729</b>	<b>967</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	-359	1,660	736	972
Azınlık Payları	-14	-7	-7	-5
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.97	-4.90	1.99	2.63
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.97	-4.90	1.99	2.63
Hisse Başına Kazanç	-0.97	4.49	1.99	2.63
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.97	-4.90	1.99	2.63

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## 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.