

## Tüpraş (TUPRS TI)

### FAVÖK ve net karı tahminlerin üzerinde

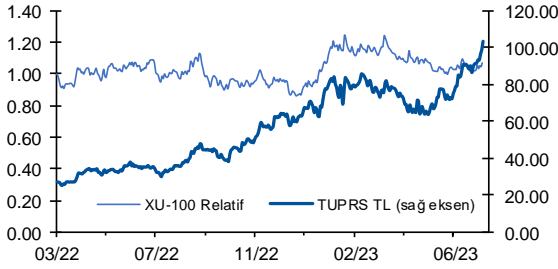
### Değerlendirme: Olumlu

Tüpraş 2Ç23'te 104.405 milyon TL satış geliri (Konsensus: 110.935 milyon TL / Deniz Yatırım: 102.250 milyon TL), 15.105 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 12.976 milyon TL / Deniz Yatırım: 12.850 milyon TL) ve 7.217 milyon TL net kar (Konsensus: 6.255 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.865 milyon TL) açıkladı. 2Ç23'te FAVÖK ve net kar rakamları tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, net nakit pozisyonunda da artış gözlemlendi. Sonuçların hisse üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- 2Ç23'te Tüpraş'ın satış hacmi 2Ç22'ye benzer şekilde 7,3 milyon ton oldu. Şirket'in satış gelirleri ise yıllık bazda %24 azalarak 104.405 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2Ç23'te FAVÖK rakamı yıllık bazda %7 düşüşle 15.105 milyon TL seviyesine gerilemiştir. FAVÖK marjı ise düşen ürün fiyatlarına karşılık enerji maliyetlerindeki gerileme ve stok karının etkisiyle yıllık 2,6 puan artışla %14,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı çeyrek bazda da 1,5 puan iyileşme kaydetti.
- Şirket'in net karı hem bizim beklentimiz hem de ortalama piyasa beklentisinin üzerinde, yıllık bazda %33 azalışla 7.217 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- Mart 2023 yıl sonu itibarıyla 8,6 milyar TL olan net nakit pozisyonu Haziran 2023 sonu itibarıyla 10,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.
- Ayrıca, Tüpraş 2022 yıl sonu finansalları ile paylaştığı 2023 yılı beklentilerini kısmen revize etti. Buna göre Şirket, 2023 yılı için kapasite kullanım oranı tahminini %85-90, üretim tahminini 24-25 milyon ton, yatırım beklentisini de 350 milyon USD seviyesinde tutarken, satış tahminini 28-29 milyon ton seviyesinden 29-30 milyon ton seviyesine, net rafineri marjı tahminini de 11-12 USD/varil seviyesinden 10-11 USD/varil seviyesine revize etti.
- **Genel Değerlendirme:** Tüpraş'ı havacılık sektöründeki güçlü seyrin jet yakıt talebini desteklemesi, temettü dağıtımı ve Stratejik Dönüşüm Planı dolayısıyla uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz. TUPRS'ı 21 Mart 2022 tarihinden bu yana Model Portföyümüzde taşıdığımızı da hatırlatmak isteriz.

İkinci çeyrek finansallarının ardından artan net nakit pozisyonunu modelimize yansıtmanın yanı sıra, makro tahminlerimizde değişiklik, İNA değerlememizi ileri taşımamız ve benzer şirket modelimizi güncellememiz neticesinde **Tüpraş için 12-aylık hedef fiyatımızı 103,80 TL'den 139,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %12 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,6x F/K ve 3,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	TUPRS			
Mevcut Fiyat (TL)	103.40			
Hedef Fiyat (TL)	139.00			
Getiri Potansiyeli (%)	34.4%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	35.26 99.50			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,553			
Sermaye (mln TL)	1,927			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	199,231			
Hedeflenen Piyasa Değeri	267,825			
Net Borç	-10,089			
Firma Değeri	189,141			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	30%	56%	190%	47%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	0%	4%	12%
Hisse Performansı				

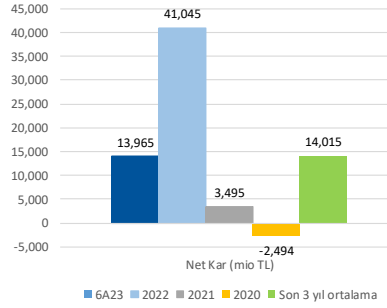
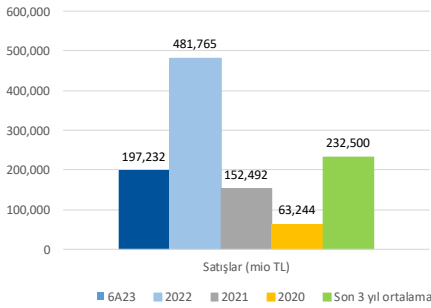
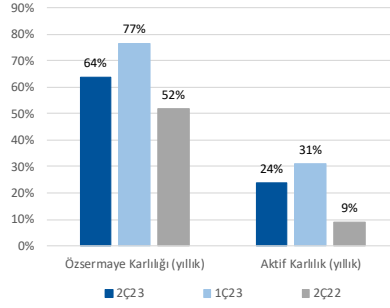
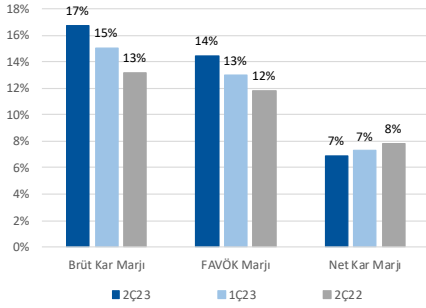


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 31 Temmuz 2023 tarihi itibarıyla.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç23	1Ç23	2Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	104,405	92,826	137,484	12%	-24%	481,765	152,492	63,244	232,500
Brüt Kar (mio TL)	17,474	13,997	18,118	25%	-4%	62,777	15,860	1,764	26,800
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>16.7%</b>	<b>15.1%</b>	<b>13.2%</b>	1.7 puan	3.6 puan	<b>13.0%</b>	<b>10.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>8.7%</b>
Faaliyet Giderleri	2,644	2,206	2,080	20%	27%	8,235	3,318	2,012	4,522
<b>Faaliyet Giderleri/Satışlar</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.5%</b>	0.2 puan	1 puan	<b>1.7%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.2%</b>	<b>2.4%</b>
Esas Faaliyet Karı	14,830	11,791	16,038	26%	-8%	54,542	12,542	-248	22,279
<b>Esas Faaliyet Kar Marjı</b>	<b>14.2%</b>	<b>12.7%</b>	<b>11.7%</b>	1.5 puan	2.5 puan	<b>11.3%</b>	<b>8.2%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>6.4%</b>
FAVÖK (mio TL)	15,105	12,057	16,278	25%	-7%	55,477	13,396	494	23,122
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>14.5%</b>	<b>13.0%</b>	<b>11.8%</b>	1.5 puan	2.6 puan	<b>11.5%</b>	<b>8.8%</b>	<b>0.8%</b>	<b>7.0%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	-6,136	-354	-3,382	1634%	81%	-8,570	-11,065	-399	-6,678
Net Finansman Gelir/Gideri	-2,156	-752	-1,475	187%	46%	-6,096	881	-3,149	-2,788
Vergi Öncesi Kar	6,538	10,686	11,180	-39%	-42%	39,876	2,358	-3,795	12,813
Vergi Gideri/Geliri	793	-3,893	-326	a.d.	a.d.	1,385	1,255	1,372	1,337
Net Kar (mio TL)	7,217	6,748	10,799	7%	-33%	41,045	3,495	-2,494	14,015
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>6.9%</b>	<b>7.3%</b>	<b>7.9%</b>	-0.4 puan	-0.9 puan	<b>8.5%</b>	<b>2.3%</b>	<b>-3.9%</b>	<b>2.3%</b>
Net Borç* (mio TL)	-10,089	-8,608	-5,401	17%	87%	-16,501	12,017	9,363	1,626
Net Borç/FAVÖK	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.3	0.9	18.9	6.5
Net Borç/Özsermaye	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	0.6	0.7	0.4
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	63.6%	76.5%	51.7%	-12.9 puan	11.9 puan	61.5%	18.6%	-19.6%	20.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	23.7%	30.9%	9.0%	-7.2 puan	14.7 puan	24.3%	3.3%	-3.9%	7.9%

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



## Nakit akış tablosu

- Tüpraş yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 1.757 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -911 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan 784 milyon TL net nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 2Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 1.631 milyon TL nakit girişi oldu.
- Şirket yılın ikinci çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 1.757 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 4.081 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 28.544 milyon TL nakit girişi sağlamıştı. Tüpraş, yılın 6 aylık döneminde kümülatif işletme faaliyetlerinden 5.838 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 30.834 milyon TL nakit girişi kaydetmişti.
- 2Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 911 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 158 milyon TL nakit girişi sağlarken, bir önceki yıl aynı çeyrekte 674 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif yatırım faaliyetlerinden 753 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 672 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 2Ç23'te finansman faaliyetlerinden 784 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 11.444 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 7.850 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif finansman faaliyetlerinden 10.659 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 18.930 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 2Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi 3.478 milyon TL oldu. Böylelikle 2023 yılının 6 aylık döneminde kümülatif 3.810 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 5.109 milyon TL artarak 39.552 milyon TL seviyesine yükseldi.

## Tüpraş

Nakit Akım Tablosu (Özet)	Yıllık				
	6A22	9A22	12A22	3A23	6A23
<b>İşletme Faal. Net Nakit (A)</b>	<b>30,834</b>	<b>30,137</b>	<b>43,914</b>	<b>4,081</b>	<b>5,838</b>
Ana Ortaklık Dönem Karı	11,902	23,456	41,045	6,748	13,965
<b>Yatırım Faal. Net Nakit (B)</b>	<b>-672</b>	<b>-1,459</b>	<b>-4,767</b>	<b>158</b>	<b>-753</b>
<b>Finansman Faal. Net Nakit (C)</b>	<b>-18,930</b>	<b>-15,048</b>	<b>-20,046</b>	<b>-11,444</b>	<b>-10,659</b>
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	2,494	4,440	4,562	331	3,810
Dönem B. Nakit Değer (E)	16,905	16,913	16,905	41,317	41,317
Dönem Sonu Nakit Değer	30,631	34,983	40,567	34,443	39,552
<b>Nakit ve Benzerleri Değişim*</b>	<b>13,726</b>	<b>18,069</b>	<b>23,662</b>	<b>-6,874</b>	<b>-1,765</b>

Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2020	2021	2022	
<b>-81%</b>	2,114	-1,429	43,914	<b>14,866</b>
<b>17%</b>	-2,494	3,495	41,045	<b>14,015</b>
<b>-12%</b>	-942	-1,557	-4,767	<b>-2,422</b>
<b>44%</b>	4,959	-11,036	-20,046	<b>-8,708</b>
<b>53%</b>	2,635	10,880	4,562	<b>6,026</b>
<b>29%</b>	17,506	16,905	40,567	<b>24,993</b>

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	
<b>28,544</b>	<b>-698</b>	<b>13,777</b>	<b>4,081</b>	<b>1,757</b>	<b>-57%</b>	<b>-94%</b>	2,013	866	28,544	<b>10,474</b>	
Ana Ortaklık Dönem Karı	10,799	11,554	17,589	6,748	7,217	7%	-33%	-185	1,700	10,799	<b>4,105</b>
<b>Yatırım Faal. Net Nakit (B)</b>	<b>-674</b>	<b>-787</b>	<b>-3,308</b>	<b>158</b>	<b>-911</b>	<b>-676%</b>	<b>-35%</b>	-130	-336	-674	<b>-380</b>
<b>Finansman Faal. Net Nakit (C)</b>	<b>-7,850</b>	<b>3,882</b>	<b>-4,998</b>	<b>-11,444</b>	<b>784</b>	<b>107%</b>	<b>110%</b>	4,714	-4,279	-7,850	<b>-2,471</b>
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	180	1,946	122	331	3,478	<b>950%</b>	<b>1829%</b>	504	1,928	180	<b>871</b>
Dönem B. Nakit Değer (E)	766	8	-8	41,317	0						
Dönem Sonu Nakit Değer	20,967	4,352	5,584	34,443	5,109	<b>-85%</b>	<b>-76%</b>	7,102	-1,821	20,967	<b>8,749</b>
<b>Nakit ve Benzerleri Değişim*</b>	<b>20,201</b>	<b>4,343</b>	<b>5,593</b>	<b>-6,874</b>	<b>5,109</b>						

(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.

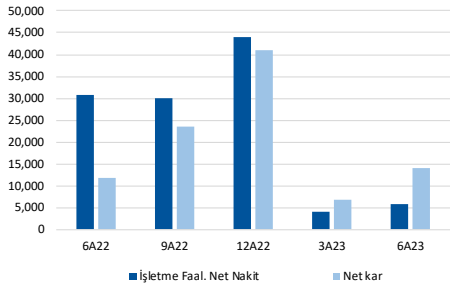
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

\* 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 farklılıklardır.

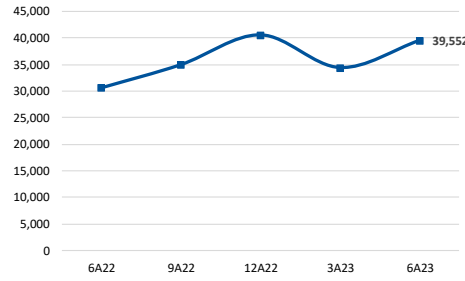
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



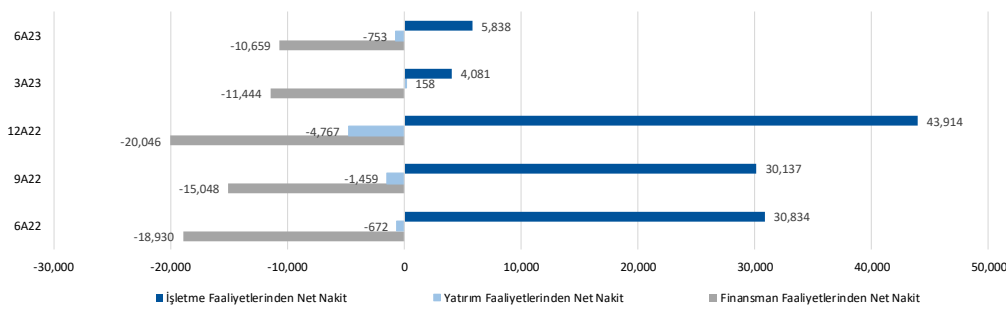
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



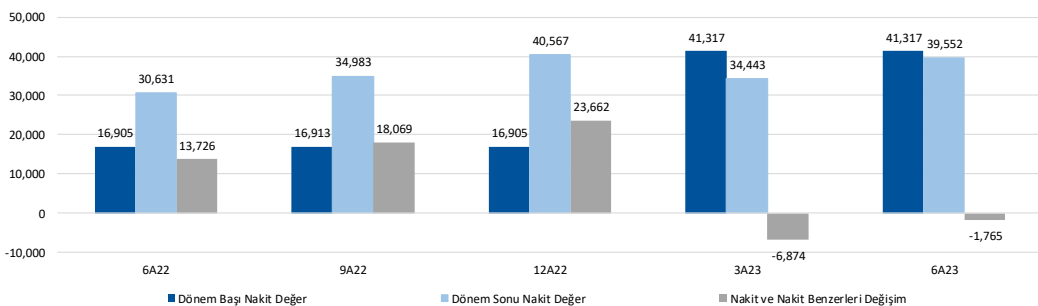
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## 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		TÜPRAŞ			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022	
Açıklanma Tarihi	31.07.2023	28.04.2023	08.02.2023	03.11.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	128,564	100,818	119,711	121,809	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	46,343	38,905	47,635	40,094	
Finansal Yatırımlar	66	242	2,135	2,226	
Ticari Alacaklar	30,631	17,067	21,418	29,300	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	81	63	41	83	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	39,450	35,412	36,046	35,169	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	11,993	9,129	12,436	14,937	
(Ara Toplam)	128,564	100,818	119,711	121,809	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>53,388</b>	<b>50,278</b>	<b>49,182</b>	<b>42,678</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	197	72	66	86	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	3,489	2,985	2,963	2,560	
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	242	241	220	149	
Maddi Duran Varlıklar	35,385	34,582	32,904	28,878	
Şerefiye	1	1	1	1	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	584	594	556	534	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	9,778	8,360	9,196	7,461	
Diğer Duran Varlıklar	3,714	3,444	3,277	3,011	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>181,952</b>	<b>151,096</b>	<b>168,892</b>	<b>164,487</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>85,488</b>	<b>68,225</b>	<b>78,895</b>	<b>94,699</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>10,154</b>	<b>10,506</b>	<b>11,994</b>	<b>13,497</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	59,047	40,623	52,699	68,217	
Diğer Borçlar	81	107	262	120	
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)	130	202	116	313	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,543	2,991	955	2,019	
Borç Karşılıkları	1,460	1,175	531	759	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	13,072	12,621	12,338	9,773	
(Ara Toplam)	85,488	68,225	78,895	94,699	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>28,108</b>	<b>21,378</b>	<b>22,811</b>	<b>23,888</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>26,166</b>	<b>20,033</b>	<b>21,274</b>	<b>23,027</b>	
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)	12	11	3	12	
Uzun vadeli karşılıklar	1,453	1,288	1,190	675	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	44	44	44	173	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	433.65	0.63	298.92	0.65	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>68,356</b>	<b>61,493</b>	<b>67,186</b>	<b>45,900</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>67,775</b>	<b>60,998</b>	<b>66,743</b>	<b>45,482</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1,927</b>	<b>275</b>	<b>275</b>	<b>275</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	1,000.70	1,000.70	1,000.70	1,000.70	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,752	1,669	503	503	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	34,492	34,882	7,504	7,504	
Dönem Net Kar/Zararı	13,965	6,748	41,045	23,456	
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,209	657	622	679	
Diğer Özsermaye Kalemleri	13,429	15,765	15,794	12,064	
Azınlık Payları	581	496	442	419	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>181,952</b>	<b>151,096</b>	<b>168,892</b>	<b>164,487</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TÜPRAŞ			
Periyot Sonu	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	30.09.2022
Açıklanma Tarihi	31.07.2023	28.04.2023	08.02.2023	03.11.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	104,405	92,826	116,026	150,609
Satışların Maliyeti (-)	-86,931	-78,829	-96,560	-131,111
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>17,474</b>	<b>13,997</b>	<b>19,466</b>	<b>19,498</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>17,474</b>	<b>13,997</b>	<b>19,466</b>	<b>19,498</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-985	-694	-1,173	-1,028
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,622	-1,479	-1,879	-945
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-36	-33	-33	-16
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,438	556	574	1,436
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-9,845	-1,176	-674	-5,211
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>8,422</b>	<b>11,171</b>	<b>16,282</b>	<b>13,734</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-11	9	-109	129
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	-109	129
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-11	9	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	282	257	-202	180
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>8,694</b>	<b>11,438</b>	<b>15,971</b>	<b>14,043</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6,168	1,674	538	2,794
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,324	-2,426	-2,392	-3,590
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>6,538</b>	<b>10,686</b>	<b>14,116</b>	<b>13,247</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>793</b>	<b>-3,893</b>	<b>3,527</b>	<b>-1,629</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-351	-3,037	1,095	-2,070
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,144	-856	2,432	442
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>7,331</b>	<b>6,793</b>	<b>17,643</b>	<b>11,619</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>7,331</b>	<b>6,793</b>	<b>17,643</b>	<b>11,619</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	7,217	6,748	17,589	11,554
Azınlık Payları	114	45	54	64
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	4.31	9.91	63.89	41.98
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

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. Raporunda 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 ve 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.