

Ülker Bisküvi (ULKER TI)

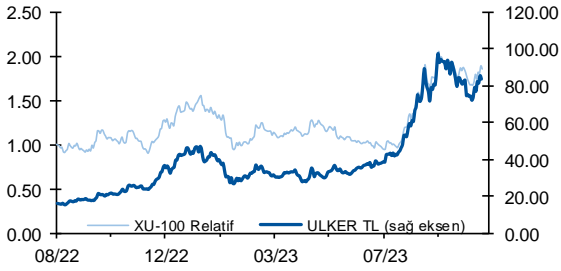
3Ç23'te güçlü operasyonel verilere ek beklentilerin oldukça üzerinde net kar

Değerlendirme: Olumlu

Ülker Bisküvi, 3Ç23'te 12.409 milyon TL satış geliri (Konsensus: 11.820 milyon TL / Deniz Yatırım: 11.975 milyon), 2.669 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.325 milyon TL/ Deniz Yatırım: 2.405 milyon TL) ve 1.456 milyon TL net kar (Konsensus: 510 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 602 milyon TL net kar) açıkladı. Şirket, güçlü operasyonel verilere ek beklentilerin oldukça üzerinde net kar açıklamıştır. Açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Türkiye atıştırmalık sektörü, değer bazında yılın ilk dokuz ayında %87,8 genişlemiştir. Ocak-Eylül 2023 döneminde, bisküvi kategorisi %86,1, kek kategorisi %87,8 ve çikolata kategorisi %88,3 oranında değer bazında büyüme göstermiştir.
- Şirket'in toplam satış gelirleri, beklentimizin %4 üzerinde, yıllık bazda %70 artarak 12.409 milyon TL olmuştur.
- FAVÖK yıllık bazda %113 artışla 2.669 milyon TL'ye yükselmiştir. FAVÖK marjı yıllık bazda 4.3 puan iyileşerek %21,5 olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK rakamı bu dönemde piyasa beklentisinin %15, bizim beklentimizin %11 üzerinde gerçekleşmiştir.
- 2Ç23'te 7.662 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç23 döneminde 1.734 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Şirket, bizim ve piyasa beklentisinin oldukça üzerinde net kar rakamına ulaşmıştır. Net kar, 1.456 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Beklentimizin üzerinde gelen operasyonel karlılığa ek finansal giderlerin beklentimizin altında gerçekleşmesi net kar tahminimizdeki sapmanın temel nedenleridir.
- 2Ç23 sonunda 19.844 milyon TL olan net borç pozisyonu 3Ç23 dönemi sonunda 18.888 milyon TL olmuştur. 3Ç23'te net borç/FAVÖK rasyosu ise 2,2x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç23: 2,7x).
- Genel değerlendirme: Mevcut durumda, Ülker için 12-aylık hedef fiyatımız **103,30 TL, önerimiz ise AL yönünde**. Diğer yandan, değerlememizin operasyonel karlılığı ve yeni makro tahminlerimizdeki değişiklikleri içermediğini ve daha sonrasında buna ilişkin daha kapsamlı bir not paylaşacağımızı belirtmek isteriz. ULKER'i 13 Aralık 2022 tarihinden bu yana Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı hatırlatmak isteriz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'ne göre %35 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 5,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	ULKER			
Mevcut Fiyat (TL)	84.00			
Hedef Fiyat (TL)	103.30			
Getiri Potansiyeli (%)	23%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	23.84 100.00			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,221			
Sermaye (mln TL)	369			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	31,019			
Hedeflenen Piyasa Değeri	38,146			
Net Borç	18,888			
Firma Değeri	49,907			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	92%	244%	92.1%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	86%	91%	35%
Hisse Performansı				

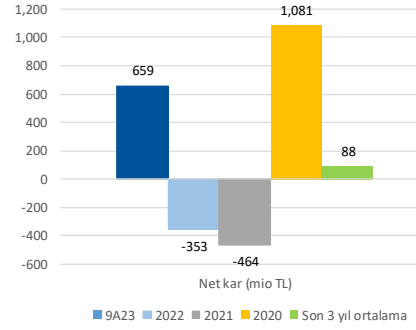
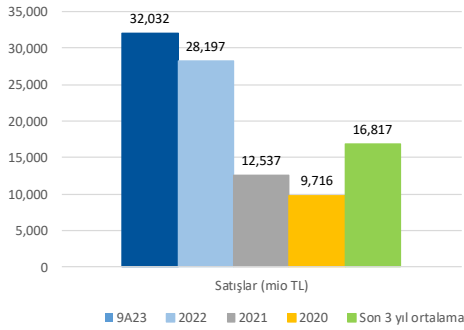
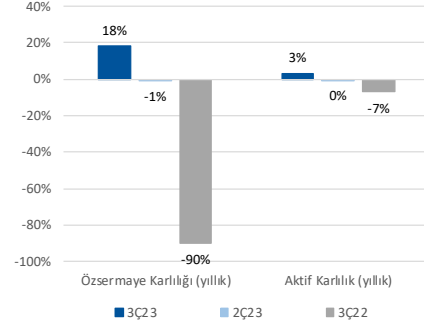
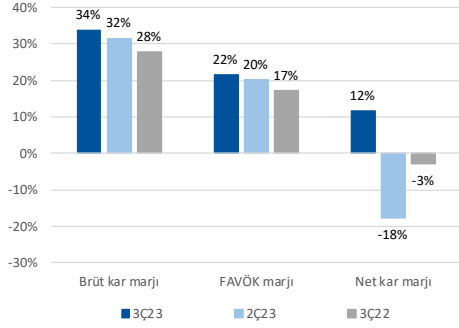


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 09 Kasım 2023 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç23	2Ç23	3Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	12,409	9,512	7,302	30%	70%	28,197	12,537	9,716	16,817
Brüt kar (mio TL)	4,186	2,997	2,021	40%	107%	8,409	3,612	2,937	4,986
Brüt kar marjı	33.7%	31.5%	27.7%	2.2 puan	6.1 puan	29.8%	28.8%	30.2%	29.6%
Faaliyet giderleri	1,648	1,194	856	38%	92%	3,290	1,514	1,214	2,006
Faaliyet giderleri/satışlar	13.3%	12.5%	11.7%	0.7 puan	1.6 puan	11.7%	12.1%	12.5%	12.1%
Esas faaliyet karı	2,539	1,803	1,165	41%	118%	5,118	2,098	1,723	2,980
Esas faaliyet kar marjı	20.5%	19.0%	16.0%	1.5 puan	4.5 puan	18.2%	16.7%	17.7%	17.5%
FAVÖK (mio TL)	2,669	1,915	1,254	39%	113%	5,467	2,328	1,922	3,239
FAVÖK marjı	21.5%	20.1%	17.2%	1.4 puan	4.3 puan	19.4%	18.6%	19.8%	19.2%
Net diğer gelir/gider	778	4,049	1,283	-81%	-39%	3,014	6,297	1,911	3,741
Net finansman gelir/gideri	-1,734	-7,662	-2,479	-77%	-30%	-8,051	-8,466	-2,058	-6,192
Vergi öncesi kar	1,582	-1,810	-31	a.d.	a.d.	82	-71	1,576	529
Vergi gideri/geliri	54	419	-69	-87%	a.d.	118	-92	-308	-94
Net kar (mio TL)	1,456	-1,692	-217	a.d.	a.d.	-353	-464	1,081	88
Net kar marjı	11.7%	-17.8%	-3.0%	29.5 puan	14.7 puan	-1.3%	-3.7%	11.1%	2.1%
Net Borç* (mio TL)	18,888	19,844	14,743	-5%	28%	14,285	8,757	1,924	8,322
Net Borç/FAVÖK	2.2	2.7	3.3	-0.5	-1.1	2.6	3.8	1.0	2.5
Net Borç/Özsermaye	1.8	2.3	3.2	-0.5	-1.4	1.9	2.0	0.3	1.4
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	18.5%	-0.5%	-89.8%	19 puan	108.3 puan	-6.2%	-15.5%	19.0%	-0.9%
Aktif Karlılık (yıllık)	3.4%	-0.1%	-7.1%	3.5 puan	10.5 puan	-0.9%	-1.8%	6.0%	1.1%

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



Nakit akış tablosu

- Ülker yılın üçüncü çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 2.125 milyon TL, yatırım faaliyetlerinden -48 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden kaynaklanan -1.663 milyon TL net nakit akışı açıkladı. Açıklanan bu sonuçlarla 3Ç23 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 414 milyon TL nakit girişi oldu.
- Şirket yılın üçüncü çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 2.125 milyon TL nakit girişi sağladı. Bir önceki çeyrekte 1.560 milyon TL nakit girişi sağlarken, bir önceki yıl aynı çeyrekte 177 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Ülker, yılın 9 aylık döneminde işletme faaliyetlerinden 3.772 milyon TL nakit girişi, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 563 milyon TL nakit girişi kaydetmişti.
- 3Ç23'te yatırım faaliyetlerinden 48 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 517 milyon TL nakit çıkışı yaşarken bir önceki yıl aynı çeyrekte 724 milyon TL nakit girişi sağlamıştı. Şirket, 2023 yılının 9 aylık döneminde yatırım faaliyetlerinden 352 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 317 milyon TL nakit girişi sağlamıştı.
- 3Ç23'te finansman faaliyetlerinden 1.663 milyon TL nakit çıkışı yaşadı. Bir önceki çeyrekte 4.818 milyon TL ve bir önceki yıl aynı çeyrekte 406 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı. Şirket, 2023 yılının 9 aylık döneminde finansman faaliyetlerinden 6.334 milyon TL nakit çıkışı, geçtiğimiz yıl aynı dönemde ise 1.046 milyon TL nakit çıkışı yaşamıştı.
- 3Ç23'te yabancı para çevrim farkının nakit ve nakit benzerleri üzerindeki etkisi 511 milyon TL oldu. Böylelikle 2023 yılının 9 aylık döneminde 3.342 milyon TL yabancı para çevrim farkı kaydetmiş oldu.
- 3Ç23 dönem sonu itibarıyla yabancı para çevrim farkı sonrası nakit ve nakit benzerleri, bir önceki çeyreğe göre 925 milyon TL artarak 9.683 milyon TL seviyesine yükseldi.

Ülker

Nakit Akım Tablosu (Özet)	Yıllık				
	9A22	12A22	3A23	6A23	9A23
İşletme Faal. Net Nakit (A)	563	2,699	87	1,647	3,772
Ana Ortaklık Dönem Kan	-1,336	-353	896	-797	659
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	317	5,844	213	-304	-352
Finansman Faal. Net Nakit (C)	-1,046	-3,245	146	-4,671	-6,334
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	927	952	160	2,831	3,342
Dönem B. Nakit Değer (E)	3,005	3,005	9,255	9,255	9,255
Dönem Sonu Nakit Değer	3,765	9,255	9,861	8,758	9,683
Nakit ve Benzerleri Değişim*	761	6,250	607	-497	428

Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	2020	2021	2022	
570%	630	27	2,699	1,119
149%	1,081	-464	-353	88
-211%	-767	-1,544	5,844	1,178
-505%	1,928	-1,255	-3,245	-858
260%	0	1,941	952	964
157%	3,836	3,005	9,255	5,365

	Çeyreklik					Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	Son 3 Yıl			Son 3 yıl ortalama
	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23			3Ç20	3Ç21	3Ç22	
İşletme Faal. Net Nakit (A)	-177	2,136	87	1,560	2,125	36%	1304%	176	238	-177	79
Ana Ortaklık Dönem Kan	-217	983	896	-1,692	1,456	186%	771%	248	2	-217	11
Yatırım Faal. Net Nakit (B)	724	5,527	213	-517	-48	91%	-107%	629	-100	724	417
Finansman Faal. Net Nakit (C)	-406	-2,198	146	-4,818	-1,663	65%	-310%	-240	-337	-406	-328
Yabancı Para Çevrim Farkı (D)	300	24	160	2,671	511	-81%	70%	0	12	300	104
Dönem B. Nakit Değer (E)	0	0	9,255	0	0						
Dönem Sonu Nakit Değer	441	5,489	9,861	-1,103	925	184%	110%	582	-187	441	279
Nakit ve Benzerleri Değişim*	441	5,489	607	-1,103	925						

(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 yapıldığını 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.

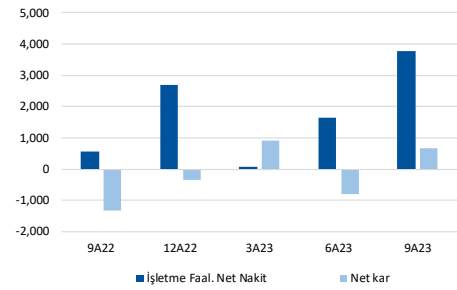
Dönem sonu nakit değer, A + B + C + D + E kalemlerinin toplamıyla elde edilir. Bilançoda nakit ve nakit benzerleri kalemi olarak yer almaktadır.

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

Not: Dönem sonu nakit değeri 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.

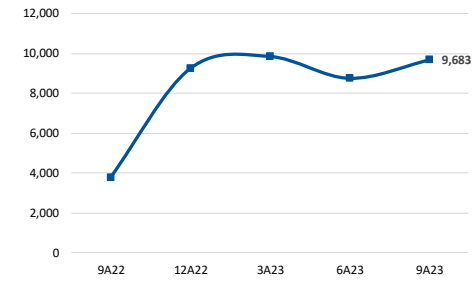
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

İşletme faaliyetlerinden net nakit (mn. TL)



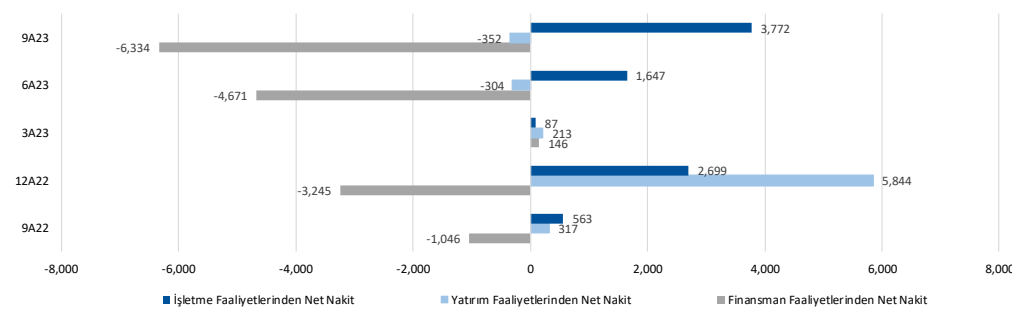
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Dönem sonu nakit değeri (mn. TL)



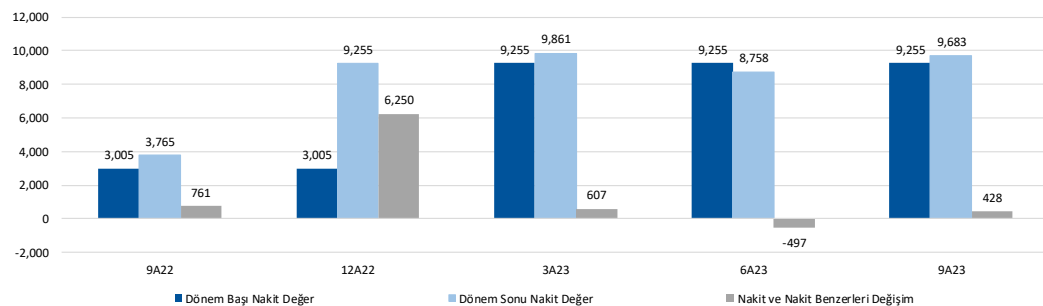
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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		ÜLKER			
Periyot Sonu	30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	09.11.2023	17.08.2023	09.05.2023	10.03.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç23	2Ç23	1Ç23	4Ç22	
Dönen Varlıklar	31,286	29,099	28,508	25,174	
Nakit ve Nakit Benzerleri	9,683	8,758	9,861	9,255	
Finansal Yatırımlar	4	4	3	210	
Ticari Alacaklar	10,893	9,893	9,525	7,388	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	2,346	2,127	1,755	1,558	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	6,664	6,555	5,521	4,996	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,696	1,762	1,842	1,767	
(Ara Toplam)	31,286	29,099	28,508	25,174	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	16,775	15,827	12,815	12,685	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
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	3,918	3,701	2,742	2,687	
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	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	7,677	7,447	6,824	6,817	
Şerefiye	1,671	1,637	1,181	1,122	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,307	1,243	920	895	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,071	1,678	1,114	1,034	
Diğer Duran Varlıklar	131	121	34	129	
TOPLAM VARLIKLAR	48,061	44,926	41,323	37,859	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	12,797	11,933	18,784	16,887	
Finansal Borçlar	4,982	5,289	12,373	11,401	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	5,479	4,428	3,871	4,161	
Diğer Borçlar	5	5	4	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)	54	68	65	82	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	342	505	542	262	
Borç Karşılıkları	1,231	1,158	1,325	610	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	704	480	605	367	
(Ara Toplam)	12,797	11,933	18,784	16,887	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	24,755	24,354	13,816	13,289	
Finansal Borçlar	23,592	23,317	12,830	12,349	
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	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	1,082	956	831	764	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	81	80	154	176	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	10,509	8,639	8,722	7,682	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,896	5,908	6,512	5,686	
Ödenmiş Sermaye	369	342	342	342	
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	173	158	158	158	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,567	3,567	3,567	3,920	
Dönem Net Kar/Zararı	659	-797	896	-353	
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,591	1,549	843	832	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,537	1,089	707	787	
Azınlık Payları	1,613	2,731	2,211	1,997	
TOPLAM KAYNAKLAR	48,061	44,926	41,323	37,859	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ÜLKER			
Periyot Sonu	30.09.2023	30.06.2023	31.03.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	09.11.2023	17.08.2023	09.05.2023	10.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç23	2Ç23	1Ç23	4Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	12,409	9,512	10,112	9,018
Satışların Maliyeti (-)	-8,222	-6,515	-6,641	-6,177
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	4,186	2,997	3,471	2,841
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)	4,186	2,997	3,471	2,841
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,190	-906	-992	-825
Genel Yönetim Giderleri (-)	-404	-248	-211	-242
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-53	-39	-40	-38
Diğer Faaliyet Gelirleri	359	1,095	228	74
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-442	-71	-208	-116
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,456	2,827	2,249	1,693
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	861	3,026	488	483
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	988	3,166	524	186
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-127	-140	-36	296
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	3,317	5,853	2,737	2,176
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	-24	17	129	84
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,710	-7,680	-1,465	-1,225
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,582	-1,810	1,401	1,035
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	54	419	-248	150
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-318	-243	-284	-112
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	371	662	36	262
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,636	-1,391	1,153	1,185
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,636	-1,391	1,153	1,185
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,456	-1,692	896	983
Azınlık Payları	180	302	258	202
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	3.94	-4.95	2.80	2.88
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. 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 yayımlanamaz, 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.