

## Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	VAKBN TI
Öneri	TUT
Hisse Fiyatı, TL	8.02
Hedef Hisse Fiyatı, TL	12.10
Yükselme Potansiyeli	51%
Halka Açıklık Oranı	9%
Piyasa Değeri, TL mln	57,033

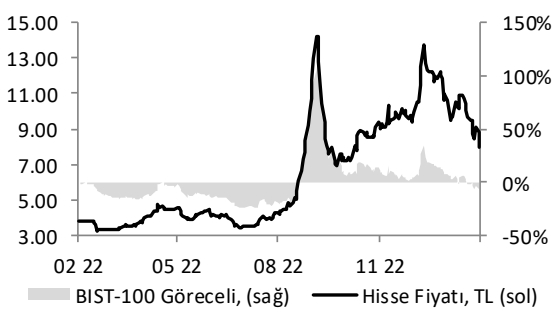
Fiyat ve Piyasa Değeri 07 Şubat itibari ile

## Temel Finansal Göstergeler

TL mln	2021	2022	2023T	2024T
Net Faiz Geliri	12,323	70,327	50,258	73,071
Operasyonel Gelir	2,256	44,081	16,469	34,406
Net Kar	4,175	24,017	16,647	31,180
Hisse Başı Özkaynak	13.30	15.04	17.39	21.77
Hisse Başı Kar	1.07	3.38	2.34	4.38
Temettü Oranı	0%	0%	0%	0%
Hisse Başı Temettü	0	0	0	0
Özsermaye	51,953	106,985	123,632	154,812
Özkaynak Karlılığı	8.6%	29.6%	14.2%	22.6%
Aktif Karlılığı	0.5%	1.9%	0.8%	1.2%
Maliyet/Gelir	38.1%	18.8%	38.1%	38.0%
F/K	3.52	1.66	3.43	1.83
F/DD	0.28	0.37	0.46	0.37
Aktif Büyümesi	44%	67%	36%	23%
Kar Büyümesi	-17%	475%	-31%	87%

Kaynak: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

## Hisse Fiyat Performansı



	1 ay	3 ay	6 ay	1 yıl
Nominal	-24.4%	-11.0%	84.4%	109.9%
Göreceli	-13.2%	-13.8%	15.8%	-5.0%
İşlem Hacmi, TL mln	1,157	1,980	1,722	1,046

Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma

## Vakıfbank (VAKBN TI)

## 4Ç22 Finansal Sonuçları Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumlu

Vakıfbank 4Ç22 konsolide olmayan finansallarında 8.402 milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi 7.55 milyar TL, bizim beklentimiz ise 7.0 milyar TL idi. Bankanın net kar rakamı %50 ç/ç artarken, geçen yılın aynı dönemine göre ise dört kattan fazla artış kaydetmiştir. Bu dönemde öz sermaye karlılığı %34.0 olarak gerçekleşmiştir. Vakıfbank 4Ç22'de 9.5 milyar TL serbest karşılık ayırmış ve toplam serbest karlılık tutarı 19 milyar TL'ye yükselmiştir. 2022 tüm yılda ise net kar rakamı altı kata yakın bir artış ve %29.6 öz sermaye karlılığı ile 24 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Banka 2022 tüm yılda 17.2 milyar TL serbest karşılık ayırmıştır.

■ Vakıfbank için TUT önerimizi ve 12.10 TL hedef fiyatımızı koruyoruz. Bu dönemin öne çıkan hususları; i) %23.2 ç/ç TL ve %3.8% ç/ç YP kredi büyümesi, ii) 545 bps ç/ç marj artışı (TÜFE'ye endeksli bono getirisindeki artış 552 bps katkı sağlarken, TL kredi/mevduat faiz farkının 61 bps negatif etkisi görülüyor), iii) vadesiz mevduatın toplam içerisindeki payının %22.8 seviyesinde yatay olarak kalması, iv) serbest karşılığın yanı sıra kredi karşılık oranlarının da artarak takipteki krediler için ayrılan toplam karşılık oranının 3Ç22'deki %167.4 seviyesinden %204.9 seviyesine yükselmesi ve bu dönemde net kredi riski oranının %4.7 olarak gerçekleşmesi, v) 1.8 milyar TL'lik takibe intikal sonrası takipteki kredi oranının 30 bps ç/ç azalarak %2.1'e gerilemesi ve vi) faaliyet giderlerinin ve bankacılık hizmet gelirlerinin 2022'de sırası ile yıllık %89 ve %140 artışı olarak sıralanabilir. 1 yıl ileriye dönük tahminlerimize göre 0.45x F/DD ve 3.26x F/K çarpanları ile işlem gören Vakıfbank'ın 2023'te %31 kar daralması ile %14.2 öz sermaye karlılığı yakalamasını bekliyoruz. Yüksek karşılık oranları (Grup 2 ve 3 krediler için %24.4 ve %81.3) ve %15.2 SYR (Çekirdek SYR: %11.5) ve 19 milyar TL'lik serbest karşılık tutarı ile olası risklere karşı korunaklı olduğunu düşünüyoruz. Genişletilen hisse geri alım programı hisse fiyatı için pozitif olabilir.

■ 2023 beklentilerimiz. Banka henüz 2023 yılı için bir beklenti paylaşmadı. Biz 2023 yılında yıllık %31 daralma ile 16.65 milyar TL kar ve %14.2 öz sermaye karlılığı bekliyoruz. 2022'de TÜFE'ye endeksli bonolardan 55.9 milyar TL gelir elde eden bankanın, 2023 yılında yaklaşık 48.9 milyar TL gelir elde etmesini bekliyoruz. 2022 sonu itibari ile TÜFE'ye endeksli bonolar toplam faiz getirili aktiflerin %10.2'sini oluşturmaktadır. 2023 yılında enflasyon paralelinde bir TL kredi ve mevduat büyümesi yakalanabilir. TL kredi mevduat faiz makasının 2023 yılında ~150 bps y/y daralmasını öngörüyoruz. Swap ile düzeltilmiş net faiz marjını ise 2023 yılında 300 bps y/y kadar aşağıda %3.3 olarak öngörüyoruz. Kredi kalitesinde önemli bir risk beklemiyor ve net kredi risk oranını y/y 70 bps gerileme ile %1.8 olarak modelliyoruz. Kredi faiz oranlarının üzerinde ciro ve gelir artışları şirketlerin ve bireylerin borç ödeme kapasitesini destekliyor. Olası takibe intikaller ise yüksek karşılık oranları sayesinde kolaylıkla tolere edilebilir. Bankacılık hizmet gelirlerinde iyi bir yılın ardından yavaşlama olabilir, beklentimiz %44 artış yönünde. Faaliyet giderleri ise 2023'te de enflasyon üzerinde %65 artabilir.

# Vakıfbank

BDDK Solo Finansallar, TRY mln

	12 21	03 22	06 22	09 22	12 22	q/q	y/y
<b>Krediler</b>	566,075	632,502	714,148	781,297	912,168	16.8%	61.1%
TL	354,153	390,466	453,134	506,805	624,405	23.2%	76.3%
YP	211,923	242,036	261,013	274,491	287,764	4.8%	35.8%
YP, \$ mln	15,899	16,536	15,666	14,822	15,390	3.8%	-3.2%
<i>Grup 1 Kredi Oranı</i>	86.4%	87.4%	88.2%	88.6%	89.8%		
<i>Grup 2 Kredi Oranı</i>	10.5%	9.7%	9.2%	9.0%	8.1%		
<i>Yapılandırılmış Krediler Oranı</i>	4.2%	3.8%	3.5%	4.9%	4.7%		
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.4%</b>	<b>2.1%</b>		
<i>Grup 1 Karşılık Oranı</i>	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.7%		
<i>Grup 2 Karşılık Oranı</i>	14.5%	18.2%	18.3%	19.1%	24.4%		
<i>Grup 3 Karşılık Oranı</i>	77.2%	76.8%	79.6%	80.3%	81.3%		
<i>Toplam Provizyon Oranı</i>	141.6%	154.3%	160.0%	167.4%	204.9%		
<b>Menkul Kıymetler</b>	223,737	272,150	304,335	321,791	372,588	15.8%	66.5%
<b>Faiz Kazanan Varlıklar</b>	846,732	941,148	1,065,582	1,143,504	1,346,173	17.7%	59.0%
<b>Aktifler</b>	1,007,214	1,105,304	1,282,117	1,384,749	1,681,061	21.4%	66.9%
<b>Mevduatlar</b>	590,943	684,212	787,672	956,320	1,127,702	17.9%	90.8%
TL	255,396	346,265	387,003	504,969	680,678	34.8%	166.5%
YP	335,548	337,947	400,669	451,351	447,024	-1.0%	33.2%
YP, \$ mln	25,174	23,088	24,048	24,373	23,907	-1.9%	-5.0%
<i>Vadesiz Mevduat Oranı</i>	24.7%	23.8%	24.3%	22.8%	22.8%		
<i>Toplam Kredi/Mevduat</i>	86.7%	84.5%	83.5%	76.1%	76.2%		
<i>TL Kredi/Mevduat</i>	132.9%	110.0%	113.8%	98.6%	90.8%		
<i>YP Kredi/Mevduat</i>	54.9%	61.5%	57.2%	53.6%	56.4%		
<b>Özsermaye</b>	51,953	75,251	80,517	90,825	106,985	17.8%	105.9%
<i>Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)</i>	19.4	14.7	15.9	15.2	15.7		
<b>Faiz Geliri</b>	<b>23,278</b>	<b>24,801</b>	<b>33,721</b>	<b>38,894</b>	<b>61,154</b>	<b>57.2%</b>	<b>162.7%</b>
Krediler	15,912	16,256	19,449	23,436	26,170	11.7%	64.5%
Menkul Kıymetler	7,072	8,286	14,087	15,220	34,361	125.8%	385.8%
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	3,844	5,400	9,500	11,200	29,800	166.1%	675.2%
Diğer	293	259	185	238	623	162.2%	112.2%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>14,303</b>	<b>15,595</b>	<b>19,211</b>	<b>23,224</b>	<b>26,824</b>	<b>15.5%</b>	<b>87.5%</b>
Mevduat	8,078	9,770	12,376	17,552	21,312	21.4%	163.8%
Borçlanma	6,225	5,825	6,835	5,672	5,512	-2.8%	-11.4%
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>8,975</b>	<b>9,206</b>	<b>14,510</b>	<b>15,670</b>	<b>34,330</b>	<b>119.1%</b>	<b>282.5%</b>
<i>Net Faiz Marjı (NFM)</i>	4.7%	4.1%	5.8%	5.7%	11.0%		
<i>Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	5.9%	4.4%	4.5%	4.2%	3.8%		
<i>TL Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	1.8%	1.5%	2.0%	1.4%	1.5%		
<i>YP Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	7.0%	4.4%	4.5%	4.3%	4.8%		
Swap Gelir/Gider	-1,708	-1,076	-461	-1,003	-849	a.d.	a.d.
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>7,267</b>	<b>8,129</b>	<b>14,049</b>	<b>14,667</b>	<b>33,481</b>	<b>128.3%</b>	<b>360.7%</b>
<i>Swap ile Uyarlanmış NFM</i>	3.8%	3.6%	5.6%	5.3%	10.8%		
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>5,427</b>	<b>6,661</b>	<b>5,045</b>	<b>3,390</b>	<b>11,769</b>	<b>247.1%</b>	<b>116.9%</b>
<i>Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı</i>	4.1%	4.4%	2.9%	1.8%	5.4%		
<b>Takipten Tahsilat</b>	<b>1,103</b>	<b>2,527</b>	<b>1,536</b>	<b>2,036</b>	<b>1,659</b>	<b>-18.5%</b>	<b>50.4%</b>
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>4,323</b>	<b>4,134</b>	<b>3,509</b>	<b>1,354</b>	<b>10,109</b>	<b>646.4%</b>	<b>133.8%</b>
<i>Net Kredi Risk Maliyet Oranı</i>	3.3%	2.7%	2.1%	0.7%	4.7%		
<b>Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>1,409</b>	<b>1,736</b>	<b>2,383</b>	<b>3,079</b>	<b>3,595</b>	<b>16.7%</b>	<b>155.1%</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>2,847</b>	<b>3,043</b>	<b>3,805</b>	<b>4,480</b>	<b>6,604</b>	<b>47.4%</b>	<b>132.0%</b>
Personel Giderleri	1,233	1,427	1,696	1,897	2,422	27.6%	96.4%
Personel Dışı Giderler	1,613	1,616	2,109	2,583	4,182	61.9%	159.2%
<i>BHG / Operasyonel Giderler</i>	49.5%	57.1%	62.6%	68.7%	54.4%		
<i>BHG / Aktifler</i>	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	0.9%		
<i>Operasyonel Giderler / Aktifler</i>	1.3%	1.2%	1.3%	1.3%	1.7%		
<b>Net Operasyonel Gelir</b>	<b>1,506</b>	<b>2,688</b>	<b>9,118</b>	<b>11,912</b>	<b>20,363</b>	<b>70.9%</b>	<b>a.d.</b>
<i>Operasyonel Marj</i>	0.8%	0.3%	2.0%	1.6%	2.7%		
<i>Maliyet / Gelir Oranı</i>	25.6%	20.0%	19.6%	19.8%	15.7%		
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>0</b>	<b>122</b>	<b>24</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>-63.9%</b>	<b>82.1%</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>1,035</b>	<b>2,265</b>	<b>-569</b>	<b>-2,682</b>	<b>-6,000</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>
<i>Sermaye Piyasası İşlem Gelir/Gider</i>	772	2,201	929	2,510	2,738	9.1%	254.7%
<i>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</i>	568	469	515	310	626	101.8%	10.2%
<i>Diğer Karşılık Giderleri</i>	-305	-406	-2,013	-5,502	-9,364	a.d.	a.d.
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>2,541</b>	<b>5,075</b>	<b>8,573</b>	<b>9,232</b>	<b>14,363</b>	<b>55.6%</b>	<b>465.2%</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>1,998</b>	<b>3,002</b>	<b>7,016</b>	<b>5,592</b>	<b>8,407</b>	<b>50.4%</b>	<b>320.9%</b>
<i>Özsermaye Karlılığı</i>	15.9%	18.9%	36.0%	26.1%	34.0%		
<i>Aktif Karlılığı</i>	0.9%	1.1%	2.4%	1.7%	2.2%		
<i>Sermaye Yeterlilik Oranı</i>	14.8%	17.5%	15.5%	15.8%	15.2%		
<i>Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı</i>	10.0%	12.8%	11.4%	11.7%	11.5%		

Kaynak: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

# Vakıfbank

BDDK Solo Finansallar, TRY mln

	2020	2021	2022	2023T	2024T	2020 y/y	2021 y/y	2022 y/y	2023 y/y	2024 y/y
<b>Krediler</b>	417,893	566,075	912,168	1,242,015	1,530,995	51.2%	35.5%	61.1%	36.2%	23.3%
TL	296,729	354,153	624,405	856,798	1,081,452	58.5%	19.4%	76.3%	37.2%	26.2%
YP	121,164	211,923	287,764	385,217	449,544	35.7%	74.9%	35.8%	33.9%	16.7%
YP, \$ mln	16,331	15,899	15,390	15,317	15,625	8.6%	-2.6%	-3.2%	-0.5%	2.0%
<i>Grup 1 Kredi Oranı</i>	88.3%	86.4%	89.8%	88.7%	88.6%					
<i>Grup 2 Kredi Oranı</i>	7.7%	10.5%	8.1%	9.0%	9.0%					
<i>Yapılandırılmış Krediler Oranı</i>	3.5%	4.2%	4.7%	0.0%	0.0%					
<b>Grup 3 (Takip) Kredi Oranı</b>	<b>4.0%</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.4%</b>					
<i>Grup 1 Karşılık Oranı</i>	0.8%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%					
<i>Grup 2 Karşılık Oranı</i>	15.0%	14.5%	24.4%	24.5%	24.5%					
<i>Grup 3 Karşılık Oranı</i>	76.3%	77.2%	81.3%	81.3%	85.1%					
<i>Toplam Provizyon Oranı</i>	123.8%	141.6%	204.9%	203.8%	200.7%					
<b>Menkul Kıymetler</b>	146,510	223,737	372,588	505,851	617,925	100.7%	52.7%	66.5%	35.8%	22.2%
Faiz Kazanan Varlıklar	591,256	846,732	1,346,173	1,818,716	2,246,255	65.8%	43.2%	59.0%	35.1%	23.5%
<b>Aktifler</b>	698,897	1,007,214	1,681,061	2,288,945	2,821,514	66.6%	44.1%	66.9%	36.2%	23.3%
<b>Mevduatlar</b>	414,044	590,943	1,127,702	1,553,528	1,913,011	64.6%	42.7%	90.8%	37.8%	23.1%
TL	215,146	255,396	680,678	944,861	1,162,725	49.9%	18.7%	166.5%	38.8%	23.1%
YP	198,898	335,548	447,024	608,667	750,286	84.2%	68.7%	33.2%	36.2%	23.3%
YP, \$ mln	26,808	25,174	23,907	24,201	26,079	47.5%	-6.1%	-5.0%	1.2%	7.8%
<i>Vadesiz Mevduat Oranı</i>	19.5%	24.7%	22.8%	22.8%	22.8%					
<i>Toplam Kredi/Mevduat</i>	90.9%	86.7%	76.2%	75.3%	75.4%					
<i>TL Kredi/Mevduat</i>	131.3%	132.9%	90.8%	89.8%	92.1%					
<i>YP Kredi/Mevduat</i>	52.0%	54.9%	56.4%	55.5%	52.5%					
<b>Özsermaye</b>	46,485	51,953	106,985	123,632	154,812	40.8%	11.8%	105.9%	15.6%	25.2%
<i>Kaldıraç (Aktif/Özsermaye)</i>	15.0	19.4	15.7	18.5	18.2					
<b>Faiz Geliri</b>	<b>47,264</b>	<b>72,201</b>	<b>158,569</b>	<b>198,790</b>	<b>255,748</b>	<b>12.3%</b>	<b>52.8%</b>	<b>119.6%</b>	<b>25.4%</b>	<b>28.7%</b>
Krediler	36,731	52,534	85,312	125,894	186,719	5.9%	43.0%	62.4%	47.6%	48.3%
Menkul Kıymetler	10,329	18,732	71,953	70,552	65,982	50.1%	81.4%	284.1%	-1.9%	-6.5%
TÜFE'ye Endeksli Bonolar	4,504	9,933	55,900	48,856	35,729	115.6%	120.5%	462.8%	-12.6%	-26.9%
Diğer	204	935	1,305	2,343	3,047	-58.5%	358.7%	39.6%	79.6%	30.0%
<b>Faiz Giderleri</b>	<b>27,376</b>	<b>52,657</b>	<b>84,854</b>	<b>145,028</b>	<b>177,925</b>	<b>-5.8%</b>	<b>92.3%</b>	<b>61.1%</b>	<b>70.9%</b>	<b>22.7%</b>
Mevduat	16,507	31,151	61,010	115,741	139,825	-9.0%	88.7%	95.9%	89.7%	20.8%
Borçlanma	10,869	21,507	23,844	29,287	38,100	-0.5%	97.9%	10.9%	22.8%	30.1%
<b>Net Faiz Geliri (NFG)</b>	<b>19,887</b>	<b>19,543</b>	<b>73,715</b>	<b>53,762</b>	<b>77,824</b>	<b>52.8%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>277.2%</b>	<b>-27.1%</b>	<b>44.8%</b>
<i>Net Faiz Marjı (NFM)</i>	4.2%	2.8%	6.7%	3.5%	3.8%					
<i>Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	5.2%	4.1%	4.2%	2.7%	5.0%					
<i>TL Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	3.9%	0.6%	1.6%	0.1%	3.4%					
<i>YP Kredi/Mevduat Faiz Makası</i>	4.9%	5.0%	4.5%	5.1%	5.1%					
Swap Gelir/Gider	-2,594	-7,220	-3,388	-3,504	-4,753	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Swap ile Uyarlanmış NFG</b>	<b>17,293</b>	<b>12,323</b>	<b>70,327</b>	<b>50,258</b>	<b>73,071</b>	<b>78.7%</b>	<b>-28.7%</b>	<b>470.7%</b>	<b>-28.5%</b>	<b>45.4%</b>
<i>Swap ile Uyarlanmış NFM</i>	3.7%	1.7%	6.3%	3.3%	3.6%					
<b>Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)</b>	<b>11,514</b>	<b>11,850</b>	<b>26,865</b>	<b>29,174</b>	<b>26,213</b>	<b>40.2%</b>	<b>2.9%</b>	<b>126.7%</b>	<b>8.6%</b>	<b>-10.1%</b>
<i>Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı</i>	3.3%	2.5%	3.6%	2.7%	1.9%					
<b>Takipten Tahsilat</b>	<b>4,476</b>	<b>6,789</b>	<b>7,758</b>	<b>9,462</b>	<b>8,501</b>	<b>31.2%</b>	<b>51.7%</b>	<b>14.3%</b>	<b>22.0%</b>	<b>-10.1%</b>
<b>Net Karşılık Giderleri</b>	<b>7,038</b>	<b>5,060</b>	<b>19,107</b>	<b>19,712</b>	<b>17,711</b>	<b>46.6%</b>	<b>-28.1%</b>	<b>277.6%</b>	<b>3.2%</b>	<b>-10.1%</b>
<i>Net Kredi Risk Maliyet Oranı</i>	2.0%	1.0%	2.5%	1.8%	1.3%					
<b>Bankaçılık Hizmet Gelirleri (BHG)</b>	<b>3,395</b>	<b>4,501</b>	<b>10,793</b>	<b>15,573</b>	<b>20,018</b>	<b>-14.7%</b>	<b>32.6%</b>	<b>139.8%</b>	<b>44.3%</b>	<b>28.5%</b>
<b>Operasyonel Giderler</b>	<b>8,073</b>	<b>9,508</b>	<b>17,932</b>	<b>29,650</b>	<b>40,972</b>	<b>22.0%</b>	<b>17.8%</b>	<b>88.6%</b>	<b>65.4%</b>	<b>38.2%</b>
Personel Giderleri	3,424	4,134	7,442	11,984	16,476	17.8%	20.7%	80.0%	61.0%	37.5%
Personel Dışı Giderler	4,649	5,374	10,490	17,666	24,496	25.2%	15.6%	95.2%	68.4%	38.7%
<i>BHG / Operasyonel Giderler</i>	42.4%	47.1%	60.7%	51.8%	48.3%					
<i>BHG / Aktifler</i>	0.6%	0.6%	0.8%	0.8%	0.8%					
<i>Operasyonel Giderler / Aktifler</i>	1.5%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%					
<b>Net Operasyonel Gelir</b>	<b>5,577</b>	<b>2,256</b>	<b>44,081</b>	<b>16,469</b>	<b>34,406</b>	<b>149.6%</b>	<b>-59.6%</b>	<b>a.d.</b>	<b>-62.6%</b>	<b>108.9%</b>
<i>Operasyonel Marj</i>	0.7%	0.2%	1.7%	0.6%	1.2%					
<i>Maliyet / Gelir Oranı</i>	31.1%	38.1%	18.8%	38.1%	38.0%					
<b>İştiraklerden Gelirler</b>	<b>168</b>	<b>121</b>	<b>149</b>	<b>245</b>	<b>330</b>	<b>229.5%</b>	<b>-28.0%</b>	<b>23.4%</b>	<b>64.3%</b>	<b>34.9%</b>
<b>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</b>	<b>694</b>	<b>2,919</b>	<b>-6,986</b>	<b>5,235</b>	<b>6,657</b>	<b>-47.7%</b>	<b>320.6%</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>27.2%</b>
<i>Sermaye Piyasası İşlem Gelir/Gider</i>	43	2,470	8,379	2,228	2,879	-94.3%	a.d.	239.2%	-73.4%	29.2%
<i>Diğer Operasyonel Gelir/Gider</i>	906	1,158	1,919	3,007	3,777	45.3%	27.8%	65.7%	56.7%	25.6%
<i>Diğer Karşılık Giderleri</i>	-256	-710	-17,284	0	0	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>6,439</b>	<b>5,296</b>	<b>37,244</b>	<b>21,949</b>	<b>41,393</b>	<b>78.2%</b>	<b>-17.8%</b>	<b>603.3%</b>	<b>-41.1%</b>	<b>88.6%</b>
<b>Net Kar/Zarar</b>	<b>5,010</b>	<b>4,175</b>	<b>24,017</b>	<b>16,647</b>	<b>31,180</b>	<b>78.8%</b>	<b>-16.7%</b>	<b>475.2%</b>	<b>-30.7%</b>	<b>87.3%</b>
<i>Özsermaye Karlılığı</i>	12.5%	8.6%	29.6%	14.2%	22.6%					
<i>Aktif Karlılığı</i>	0.9%	0.5%	1.9%	0.8%	1.2%					
<i>Sermaye Yeterlilik Oranı</i>	16.4%	14.8%	15.2%	12.9%	13.1%					
<i>Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı</i>	11.6%	10.0%	11.5%	9.8%	9.9%					

Kaynak: Şirket verisi, Deniz Yatırım Araştırma

## 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 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.