

## Mavi Giyim (MAVI Tİ)

### Bilanço Değerlendirmesi

#### Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Mavi Giyim 3Ç24 döneminde 9.270 milyon TL satış geliri (Konsensus: 8.820 milyon TL / Deniz Yatırım: 8.790 milyon TL), 1.775 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.463 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.363 milyon TL) ve 738 milyon TL net kar (Konsensus: 577 milyon TL / Deniz Yatırım: 491 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 19 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Reel satış geliri büyümesi.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Karlılık tarafında artan baskı, net nakit pozisyonundaki azalış ve beklentilerde yapılan aşağı yönlü revizyon.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 3Ç24 finansalları, piyasa ve bizim beklentimizin üzerinde gerçekleşirken; nakit akışında yaşanan bozulma ve 2024 yıl sonu beklentilerinde yapılan aşağı yönlü revizyon dolayısıyla finansal sonuçları sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

- Şirket, 2024 yılına yönelik beklentilerinde aşağı yönlü değişikliğe gitti. Hatırlayacak olursak, Şirket'in 2024 yılına yönelik beklentileri; i) %70 ( $\pm$ %5) toplam konsolide satış büyümesi ii) %20 ( $\pm$ %0,5) TFRS16 hariç ve %23,5 ( $\pm$ %0,5) TFRS16 dahil FAVÖK marjı iii) Türkiye perakende mağazalarında net 15 mağaza açılışı ve 10 mağaza genişlemesi iv) net nakit pozisyonu v) yatırım harcamalarının konsolide satışa oranı %5 yönündeydi. Şirket'in aşağı yönlü yeni beklentileri; i) %60'ın üzerinde toplam konsolide satış büyümesi ii) %18,5 ( $\pm$ %0,5) TFRS16 hariç ve %22,0 ( $\pm$ %0,5) TFRS16 dahil FAVÖK marjı iii) yatırım harcamalarının konsolide satışa oranı %4 olması yönünde. Bunun yanı sıra Şirket, artan net nakit pozisyonu beklentisini korurken Türkiye perakende mağazalarında mağaza açılışı ve mağaza genişlemesi beklentilerini yukarı yönlü revize etmiştir.

- Şirket, paylaştığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için, değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.

- Finansal verilere geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; Şirket'in, 3Ç24 döneminde birebir mağaza satışları TL bazda %2,5 gerilerken, adet bazında %1 büyüme gösterdi. 9A24 dönemde birebir mağaza satışları TL bazda %3,4, adet bazlı %7,1 büyüdü.

#### Hisse Verileri

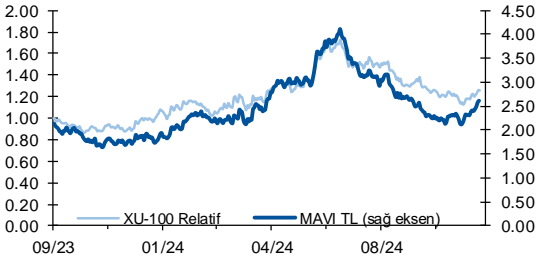
|                                    |                |
|------------------------------------|----------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | MAVI           |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 91.20          |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 154.20         |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 69%            |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 49.48 - 137.00 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 336            |
| Sermaye (mln TL)                   | 397            |
| Pazar                              | Yıldız Pazar   |

#### Hisse Verileri (mln TL)

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Piyasa Değeri            | 36,230 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 61,257 |
| Net Borç                 | -56    |
| Firma Değeri             | 36,174 |

| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
|------------------------|------|------|-------|-----|
| Nominal Getiri         | 13%  | -11% | 39%   | 36% |
| BIST100 Rölatif Getiri | 3%   | -13% | 29%   | 17% |

#### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 09 Aralık 2024 tarihi itibarıyla.

**TMS 29 dahil verilere göre:**

- Mavi Giyim'in satış geliri 3Ç24 döneminde %1 artarak 9.270 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 3Ç24 döneminde brüt kar %1 azalışla 4.702 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı 1,4 puan azalışla %50,7 seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK %20 azalışla 1.775 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 5,1 puan azalışla %19,2 seviyesinde gerçekleşti. Şirket, enflasyonla mücadele kapsamında alınan aksiyonlar tüketici talebinde zayıflamaya yol açarken, üretim maliyetlerindeki artış ve harcanabilir gelirdeki düşüş nedeniyle marjlarda baskı olduğunu açıkladı.
- Şirket, 3Ç24 döneminde 738 milyon TL net kar açıkladı.
- 3Ç24 döneminde 319 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç23: 351 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 19 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- **3Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 1.904 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 3.935 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 3Ç24 dönem sonu itibarıyla 0,3x seviyesindedir (2Ç24: 0,6x).**
- Mavi Giyim, 3Ç24'te işletme faaliyetlerinden 625 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden 1.548 milyon TL nakit çıkışı kaydederken, yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan 135 milyon TL net nakit girişi açıkladı. **3Ç24 döneminde yabancı para çevrim farkları öncesi 2.038 milyon TL nakit çıkışı oldu.**

**TMS 29 etkisi hariç verilere göre:**

- Mavi Giyim'in satış geliri 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı döneminde göre %54 artarak 8.905 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 3Ç24 döneminde brüt kar %44 oranında artarak 4.696 milyon TL'ye ulaşırken, brüt kar marjı 3,7 puan azalarak %52,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç24 döneminde FAVÖK %14 artışla 1.902 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %21,4 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %7 azalışla 964 milyon TL net kar elde etmiştir.
- **Genel değerlendirme: Mavi Giyim için 12-aylık hedef fiyatımız 184,80 TL'den 154,20 TL'ye revize ediyor, sunduğu getiri potansiyeli dolayısıyla önerimiz AL yönünde koruyoruz. Hedef fiyat revizyonumuzdaki değişiklikler;**

- Şirket beklentileri paralelinde revizyona gittiğimiz 2024 ve 2025 satış geliri, FAVÖK ve net kar beklentilerimiz,

|                 | 2024E  | 2024Y  | değişim (%) | 2025E  | 2025E  | değişim (%) |
|-----------------|--------|--------|-------------|--------|--------|-------------|
| Satış Gelirleri | 44,699 | 43,121 | -3.5%       | 60,343 | 57,135 | -5.3%       |
| FAVÖK           | 9,124  | 8,073  | -11.5%      | 11,683 | 10,674 | -8.6%       |
| Net kar         | 6,201  | 4,086  | -34.1%      | 8,045  | 5,220  | -35.1%      |
| FAVÖK Marjı     | 20.4%  | 18.7%  | -0.02       | 19.4%  | 18.7%  | -0.01       |
| Net Kar Marjı   | 13.9%  | 9.5%   | -0.04       | 13.3%  | 9.1%   | -0.04       |

*Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları*

- Azalan net nakit pozisyonu,
- Artan mağaza sayısı paralelinde artan kira gideri,
- Yıl sonuna yaklaşmış olmamız dolayısıyla modelimizi 1 yıl ilerleye taşımamız.

- Hisse, yılbaşından itibaren BIST 100 endeksinin %17 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse, 14,2x F/K ve 5,2x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. 2025 yılında ise 6,9x F/K ve 3,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmesini hesaplıyoruz.

## Seçilmiş şirket finansalları

|                                      | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                   |                  | TMS 29 Hariç | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|------------------|--------------|--------------|--------------|
| Seçilmiş Kalemler                    | 3Ç24         | 2Ç24         | 3Ç23         | Çeyreksel Değişim | Yıllık Değişim   | 3Ç23         | 2023         | 2022         |
| Satışlar (mio TL)                    | 9,270        | 8,090        | 9,140        | 15%               | 1%               | 5,774        | 26,293       | 21,038       |
| Brüt kar (mio TL)                    | 4,702        | 4,129        | 4,762        | 14%               | -1%              | 3,255        | 12,674       | 10,358       |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>50.7%</b> | <b>51.0%</b> | <b>52.1%</b> | <b>-0.3 puan</b>  | <b>-1.4 puan</b> | <b>56.4%</b> | <b>48.2%</b> | <b>49.2%</b> |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 3,461        | 3,388        | 3,072        | 2%                | 13%              | 1,817        | 9,430        | 7,695        |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>37.3%</b> | <b>41.9%</b> | <b>33.6%</b> | <b>-4.6 puan</b>  | <b>3.7 puan</b>  | <b>31.5%</b> | <b>35.9%</b> | <b>36.6%</b> |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 1,241        | 741          | 1,690        | 68%               | -27%             | 1,438        | 3,244        | 2,662        |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>13.4%</b> | <b>9.2%</b>  | <b>18.5%</b> | <b>4.2 puan</b>   | <b>-5.1 puan</b> | <b>24.9%</b> | <b>12.3%</b> | <b>12.7%</b> |
| FAVÖK (mio TL)                       | 1,775        | 1,282        | 2,220        | 39%               | -20%             | 1,650        | 4,854        | 4,181        |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>19.2%</b> | <b>15.8%</b> | <b>24.3%</b> | <b>3.3 puan</b>   | <b>-5.1 puan</b> | <b>28.6%</b> | <b>18.5%</b> | <b>19.9%</b> |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | 1            | 4            | 177          | -81%              | -100%            | 107          | 235          | 126          |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -319         | -161         | -351         | 98%               | -9%              | -210         | -674         | -666         |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>19</b>    | <b>-18</b>   | <b>42</b>    | <b>a.d.</b>       | <b>-55%</b>      | <b>0</b>     | <b>-136</b>  | <b>279</b>   |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | 942          | 564          | 1,559        | 67%               | -40%             | 1,335        | 2,669        | 2,402        |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | -201         | -55          | -534         | 268%              | -62%             | -299         | -913         | -475         |
| Net kar (mio TL)                     | 738          | 557          | 1,001        | 32%               | -26%             | 1,021        | 1,784        | 1,906        |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>8.0%</b>  | <b>6.9%</b>  | <b>11.0%</b> | <b>1.1 puan</b>   | <b>-3 puan</b>   | <b>17.7%</b> | <b>6.8%</b>  | <b>9.1%</b>  |
| Net borç* (mio TL)                   | -1,904       | -3,935       | -1,409       | -52%              | 35%              |              | -3,387       | -1,850       |
| Net borç/FAVÖK                       | -0.3         | -0.6         | -0.2         | 0.3               | -0.1             |              | -0.7         | -0.4         |
| Net borç/özsermaye                   | -0.2         | -0.4         | -0.3         | 0.2               | 0.1              |              | -0.4         | -0.3         |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | 27.1%        | 34.9%        | 64.2%        | -7.8 puan         | -37.1 puan       |              | 21.6%        | 37.2%        |
| Aktif karlılık (yıllık)              | 13.8%        | 16.0%        | 25.1%        | -2.2 puan         | -11.4 puan       |              | 9.8%         | 12.6%        |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 13,605       | 14,332       | 9,611        | -5%               | 42%              |              | 13,290       | 11,396       |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 4,907        | 4,859        | 2,567        | 1%                | 91%              |              | 4,915        | 3,767        |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 9,660        | 9,079        | 4,975        | 6%                | 94%              |              | 8,735        | 5,419        |
| Stoklar (mio TL)                     | 6,204        | 5,108        | 3,291        | 21%               | 89%              |              | 4,728        | 4,005        |

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

| Nominal hisse performans gelişimi | Açıklanma tarihi | T-1  | T-3  | T-5  | T-7  | T-10  | T-15  | T-30  | T-45  |
|-----------------------------------|------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| MAVİ                              | 9 Aralık         | 1.4% | 1.4% | 7.3% | 8.7% | 10.2% | 18.0% | 14.7% | 19.8% |

## Bilanço

| Şirket  | MAVİ GİYİM    |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
|   | 31.10.2024    | 31.10.2023    | 31.01.2024    | 31.01.2023    |
| Periyot Sonu  | 09.12.2024    | 09.12.2024    | 15.03.2024    | 15.03.2024    |
| Açıklanma Tarihi  |               |               |               |               |
| BİLANÇO (milyon TL)   | 3Ç24          | 3Ç23          | 2023          | 2022          |
| <b>Dönen Varlıklar</b>  | 13,605        | 9,611         | 13,290        | 11,396        |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>  | 4,175         | 4,273         | 6,359         | 5,349         |
| Finansal Yatırımlar   | 4             | 59            | 82            | 96            |
| Ticari Alacaklar  | 2,617         | 1,588         | 1,719         | 1,435         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar   | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Diğer Alacaklar   | 36            | 17            | 16            | 52            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar  | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Stoklar   | 6,204         | 3,291         | 4,728         | 4,005         |
| Canlı Varlıklar   | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Diğer Dönen Varlıklar   | 568           | 382           | 386           | 459           |
| (Ara Toplam)  | 13,605        | 9,611         | 13,290        | 11,396        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                     | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Duran Varlıklar</b>  | <b>4,907</b>  | <b>2,567</b>  | <b>4,915</b>  | <b>3,767</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   | 18            | 12            | 18            | 17            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar  | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Finansal Yatırımlar   | 0             | 0             | 0             | 0             |
| 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   | 1,655         | 666           | 1,774         | 1,363         |
| Maddi Duran Varlıklar   | 1,800         | 569           | 1,589         | 1,051         |
| Şerefiye  | 888           | 712           | 1,030         | 804           |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar   | 455           | 251           | 427           | 410           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı  | 92            | 356           | 77            | 122           |
| Diğer Duran Varlıklar   | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>   | <b>18,512</b> | <b>12,178</b> | <b>18,205</b> | <b>15,163</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>  |               |               |               |               |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>  | <b>7,883</b>  | <b>6,359</b>  | <b>8,025</b>  | <b>8,974</b>  |
| <b>Finansal Borçlar</b>   | <b>1,566</b>  | <b>2,259</b>  | <b>1,837</b>  | <b>3,117</b>  |
| Diğer Finansal Yükümlülükler  | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Ticari Borçlar  | 4,559         | 2,766         | 4,451         | 4,881         |
| Diğer Borçlar   | 165           | 138           | 193           | 66            |
| 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)         | 205           | 130           | 205           | 135           |
| Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü   | 347           | 432           | 302           | 135           |
| Borç Karşılıkları   | 298           | 202           | 254           | 205           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler   | 743           | 433           | 781           | 436           |
| (Ara Toplam)  | 7,883         | 6,359         | 8,025         | 8,974         |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>  | <b>969</b>    | <b>844</b>    | <b>1,446</b>  | <b>770</b>    |
| <b>Finansal Borçlar</b>   | <b>709</b>    | <b>665</b>    | <b>1,217</b>  | <b>478</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)         | 0             | 19            | 18            | 56            |
| Uzun vadeli karşılıklar   | 135           | 74            | 133           | 101           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü  | 17            | 18            | 25            | 24            |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler   | 107.88        | 68.38         | 53.54         | 111.25        |
| <b>Özkaynaklar</b>  | <b>9,660</b>  | <b>4,975</b>  | <b>8,735</b>  | <b>5,419</b>  |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>  | <b>9,413</b>  | <b>4,769</b>  | <b>8,262</b>  | <b>5,124</b>  |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>  | <b>397</b>    | <b>199</b>    | <b>199</b>    | <b>99</b>     |
| 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   | 402           | 20            | 229           | 174           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları   | 5,032         | 1,463         | 4,072         | 2,010         |
| Dönem Net Kar/Zararı  | 2,424         | 2,177         | 2,337         | 1,906         |
| Yabancı Para Çevrim Farkları  | 146           | 921           | 451           | 302           |
| Diğer Özsermaye Kalemleri   | 1,013         | -10           | 975           | 633           |
| <b>Azımlık Payları</b>  | <b>247</b>    | <b>206</b>    | <b>473</b>    | <b>295</b>    |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>   | <b>18,512</b> | <b>12,178</b> | <b>18,205</b> | <b>15,163</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket  | MAVİ GİYİM   |              |               |               |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Periyot Sonu  | 31.10.2024   | 31.10.2023   | 31.10.2024    | 31.10.2023    |
| Açıklanma Tarihi  | 09.12.2024   | 09.12.2024   | 09.12.2024    | 09.12.2024    |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)   | 3Ç24         | 3Ç23         | 9A24          | 9A23          |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                     |              |              |               |               |
| Satış Gelirleri   | 9,270        | 9,140        | 27,072        | 25,925        |
| Satışların Maliyeti (-)   | -4,568       | -4,377       | -13,144       | -13,188       |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                           | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                     | <b>4,702</b> | <b>4,762</b> | <b>13,928</b> | <b>12,737</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>4,702</b> | <b>4,762</b> | <b>13,928</b> | <b>12,737</b> |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                         | -2,728       | -2,472       | -8,049        | -7,116        |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                       | -606         | -513         | -1,751        | -1,584        |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                             | -127         | -87          | -350          | -258          |
| Diğer Faaliyet Gelirleri  | 35           | 171          | 221           | 317           |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                      | -31          | -3           | -59           | -96           |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                      | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                     | <b>1,245</b> | <b>1,858</b> | <b>3,940</b>  | <b>4,000</b>  |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                              | -3           | 9            | 3             | 38            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                 | 0            | 9            | 11            | 39            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                             | -3           | 0            | -8            | -1            |
| Diğer Gelir ve Giderler   | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa | 0            | 0            | 0             | 0             |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>               | <b>1,242</b> | <b>1,867</b> | <b>3,943</b>  | <b>4,037</b>  |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                            | 354          | 283          | 1,372         | 946           |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                        | -673         | -634         | -2,190        | -1,554        |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                   | <b>19</b>    | <b>42</b>    | <b>87</b>     | <b>71</b>     |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>          | <b>942</b>   | <b>1,559</b> | <b>3,212</b>  | <b>3,430</b>  |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>               | <b>-201</b>  | <b>-534</b>  | <b>-822</b>   | <b>-1,138</b> |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                       | -246         | -401         | -858          | -1,030        |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                  | 46           | -133         | 36            | -109          |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                       | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                   | <b>741</b>   | <b>1,024</b> | <b>2,390</b>  | <b>2,291</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>741</b>   | <b>1,024</b> | <b>2,390</b>  | <b>2,291</b>  |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                               |              |              |               |               |
| Ana Ortaklık Payları  | 738          | 1,001        | 2,424         | 2,299         |
| Azınlık Payları   | 4            | 23           | -34           | -8            |
| 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   | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                     | 0.00         | 0.00         | 0.00          | 0.00          |

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 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 2024

## 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.