

## Kardemir (KRDMD TI)

### Bilanço Değerlendirmesi

#### Değerlendirme: Olumlu

Kardemir 1Ç26'da 15.475 milyon TL gelir (Konsensus: 15.995 milyon TL / Deniz Yatırım: 15.664 milyon TL), 1.960 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.863 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.802 milyon TL) ve 25 milyon TL net kar (Konsensus: 114 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 118 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 544 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Karlılıkta yıllık bazda iyileşme, çeyrekse ve yıllık bazda bakıldığında net kara geçiş, işletme faaliyetlerinden nakit akışı ve net borç pozisyonunda azalış.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Ramazan kaynaklı satış hacminde çeyrekse ve yıllık bazda azalışa ek olarak yüksek vergi giderinin net karda devam eden baskısı.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç26 finansallarında, satış hacminde çeyrekse ve yıllık bazda azalış yaşanmasına karşılık FAVÖK yıllık bazda büyüme kaydetti. Ayrıca, yüksek vergi giderine rağmen piyasa beklentilerinin aksine net kar açıklanırken, net borç pozisyonu çeyrekse bazda %43 iyileşti. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Kardemir'in satış geliri 1Ç26'da yıllık %18 azalarak 15.475 milyon TL oldu. Kardemir 1Ç26 döneminde çeyrekse bazda %9, yıllık bazda da %12 azalışla 562 bin ton satış gerçekleştirdi.

- 1Ç26'da FAVÖK yıllık %35 artışla 1.960 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı yıllık 5,0 puan artışla %12,7 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç25'te 90 USD olan ton başına FAVÖK'ün 1Ç26'da hafifçe düşerek 80 USD'ye gerilediğini hesaplıyoruz.

- Şirket, 1Ç26'da 25 milyon TL net zarar açıkladı (1Ç25: 1.939 milyon TL net zarar, 4Ç25: 751 milyon TL net zarar). Esas faaliyetlerden net diğer giderde azalış ve parasal kazançta artış çeyrekse ve yıllık bazda net kara geçişte etkili oldu.

- Şirket, 1Ç26'da 216 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç25: 1.218 milyon TL net gider), 446 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç25: 187 milyon TL net gider) ve 882 milyon TL vergi gideri (1Ç25: 1.296 milyon TL gider) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 544 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	KRDMD
Mevcut Fiyat (TL)	40.52
Hedef Fiyat (TL)	52.00
Getiri Potansiyeli (%)	28.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	21.16 40.90
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,988
Sermaye (mln TL)	1,140
Pazar	Yıldız Pazar

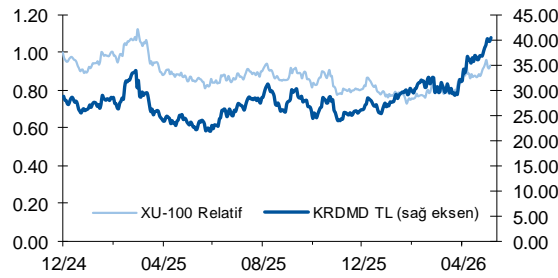
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	52,194
Hedeflenen Piyasa Değeri	59,280
Net Borç	3,646
Firma Değeri	55,840

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	21%	37%	71%	60%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	23%	5%	20%

#### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 08 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	97,553	73,954	66,719	87,075
FAVÖK	6,065	5,481	6,834	10,397
Net Kar	3,001	-3,968	-1,680	2,544

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

#### 1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	15,475	15,664	15,995
FAVÖK	1,960	1,802	1,863
FAVÖK marjı	12.7%	11.5%	11.6%
Net kar*	25	-118	-114
Net kar marjı	0.2%	-0.8%	-0.7%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

\*Net kar tahmini 16 kurumu içermektedir.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Mart 2026 sonu itibariyle Şirket'in 3.646 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2025 yıl sonu: 6.348 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK rasyosu ise 2025 yıl sonunda 0,8x iken Mart 2026 sonunda 0,5x oldu.
- **Genel Değerlendirme:** 2026 yılı için beklentimiz Şirket'in 84.530 milyon TL satış geliri, 9.205 milyon TL FAVÖK ve 2.312 milyon TL net kar açıklaması yönündeydi. Makro tahminlerimizdeki değişiklik ve çelik fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak 2026 yılı tahminlerimizi 87.075 milyon TL satış geliri, 10.397 milyon TL FAVÖK ve 2.544 milyon TL net kar olarak değiştiriyoruz. Ek olarak, **net borç pozisyonundaki iyileşmeyi de modelimize yansıtmanız neticesinde Kardemir için 12-aylık hedef fiyatımızı 41,00 TL'den 52,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre KRDMMD hissesi 5,4x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** *Devam eden yatırımları, daha karlı ürün miksi stratejisi ve yurt içinde artan demiryolu yatırımlarının Kardemir açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olduğunu düşünüyoruz.* Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %20 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 6,2x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

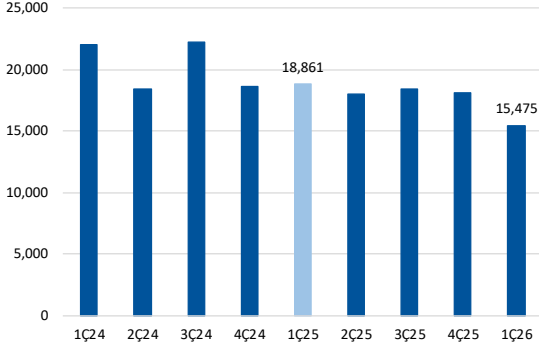
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	15,475	18,069	18,861	-14%	-18%	66,719	73,954	-10%
Brüt kar (mio TL)	1,329	2,102	937	-37%	42%	5,186	3,996	30%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>8.6%</b>	<b>11.6%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-3 puan</b>	<b>3.6 puan</b>	<b>7.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>2.4 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	356	418	393	-15%	-9%	1,477	1,448	2%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0 puan</b>	<b>0.2 puan</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>0.3 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	973	1,683	544	-42%	79%	3,709	2,548	46%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>6.3%</b>	<b>9.3%</b>	<b>2.9%</b>	<b>-3 puan</b>	<b>3.4 puan</b>	<b>5.6%</b>	<b>3.4%</b>	<b>2.1 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	1,960	2,599	1,453	-25%	35%	6,834	5,481	25%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>12.7%</b>	<b>14.4%</b>	<b>7.7%</b>	<b>-1.7 puan</b>	<b>5 puan</b>	<b>10.2%</b>	<b>7.4%</b>	<b>2.8 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-164	-1,003	-1,175	a.d.	a.d.	-2,849	-3,819	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-446	-742	-187	a.d.	a.d.	-2,110	-1,409	a.d.
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>544</b>	<b>253</b>	<b>176</b>	<b>115%</b>	<b>210%</b>	<b>1,290</b>	<b>818</b>	<b>58%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	907	191	-643	374%	a.d.	40	-1,862	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-882	-943	-1,296	a.d.	a.d.	-1,719	-2,106	a.d.
Net kar (mio TL)	25	-751	-1,939	a.d.	a.d.	-1,680	-3,968	a.d.
<b>Net kar marjı</b>	<b>0.2%</b>	<b>-4.2%</b>	<b>-10.3%</b>	<b>4.3 puan</b>	<b>10.4 puan</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-5.4%</b>	<b>2.8 puan</b>
Net borç* (mio TL)	3,646	6,348	6,604	-43%	-45%	6,348	2,686	136%
Net borç/FAVÖK	0.5	0.8	1.5	-0.4	-1.1	0.8	0.4	0.4
Net borç/özsermaye	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	0.1%	-2.0%	-6.7%	2.1 puan	6.8 puan	-2.0%	-5.9%	3.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	0.1%	-1.3%	-4.2%	1.4 puan	4.2 puan	-1.3%	-3.7%	2.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	41,794	40,243	42,676	4%	-2%	40,243	45,065	-11%
Duran varlıklar (mio TL)	99,404	99,560	72,862	0%	36%	99,560	72,998	36%
Özkaynaklar (mio TL)	93,415	93,154	72,065	0%	30%	93,154	74,085	26%
Stoklar (mio TL)	24,150	23,511	24,074	3%	0%	23,511	25,329	-7%

\* 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-15	T-30
KRDM	8 Mayıs	1.8%	0.6%	5.2%	10.0%	11.1%	37.6%

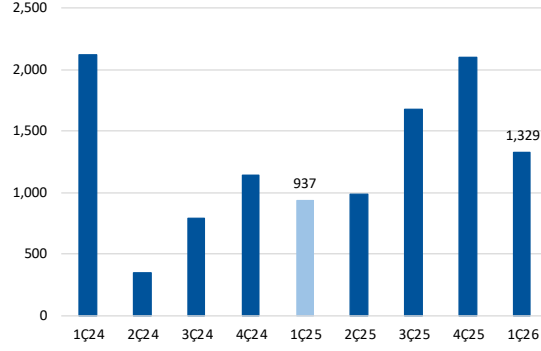
## Özet grafikler

### Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



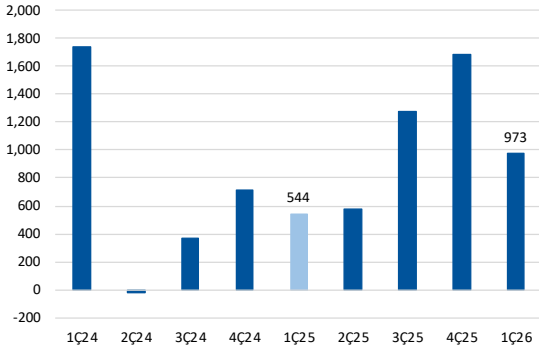
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



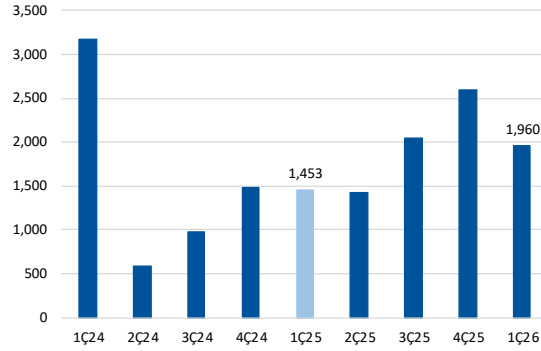
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



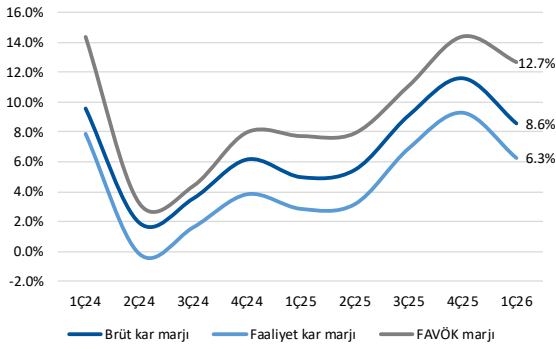
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



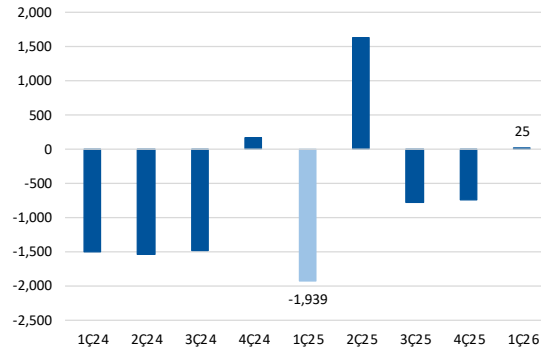
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Karlılık marjları (% , çeyreklik)



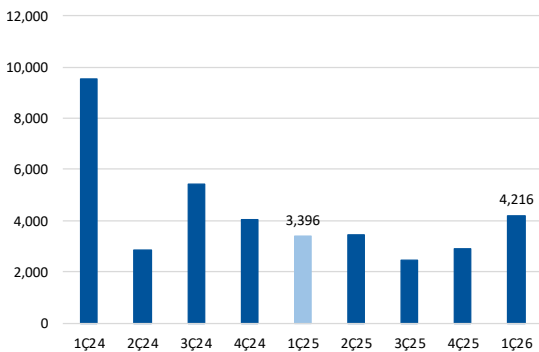
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



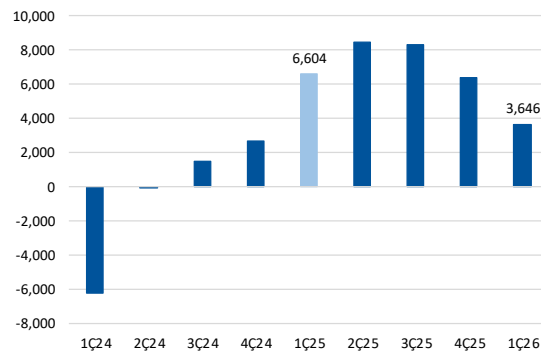
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

Şirket		KARDEMİR		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024	
Açıklanma Tarihi	08.05.2026	10.03.2026	10.03.2026	
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024	
<b>Dönen Varlıklar</b>	41,794	40,243	40,953	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	4,216	2,923	3,658	
Finansal Yatırımlar	328	318	1	
Ticari Alacaklar	9,084	8,602	6,180	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	
Diğer Alacaklar	415	427	1,406	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Stoklar	24,150	23,511	23,018	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Diğer Dönen Varlıklar	3,601	4,462	6,690	
(Ara Toplam)	41,794	40,243	40,953	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>99,404</b>	<b>99,560</b>	<b>66,338</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	
Diğer Alacaklar	9	1	67	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Finansal Yatırımlar	6	6	6	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	367	359	326	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	7,59	7,64	7,15	
Stoklar	0,00	0,00	0,00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	98,246	98,365	65,314	
Şerefiye	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	426	394	342	
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	0	
Diğer Duran Varlıklar	341	426	275	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>141,198</b>	<b>139,803</b>	<b>107,291</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>28,873</b>	<b>28,315</b>	<b>31,405</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>6,192</b>	<b>7,242</b>	<b>5,667</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	14,632	15,211	20,242	
Diğer Borçlar	50	48	70	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0,00	0,00	0,00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0,00	0,00	0,00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	6,541	4,646	4,470	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	155	177	0	
Borç Karşılıkları	65	44	222	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,237	947	733	
(Ara Toplam)	28,873	28,315	31,405	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>18,910</b>	<b>18,334</b>	<b>8,561</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>1,997</b>	<b>2,347</b>	<b>433</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
Ticari Borçlar	670,63	484,27	423,22	
Diğer Borçlar	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0,00	0,00	0,00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0,00	0,00	0,00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	54	54	49	
Uzun vadeli karşılıklar	2,359	2,374	1,891	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	13,828	13,075	5,765	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>93,415</b>	<b>93,154</b>	<b>67,325</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>93,415</b>	<b>93,154</b>	<b>67,325</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1,140</b>	<b>1,140</b>	<b>1,140</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-1,877.80	-1,877.80	-1,885.73	
Hisse Senedi İhraç Primleri	2,286.50	2,286.50	2,018.69	
Değer Artış Fonları	0,00	0,00	0,00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,424	2,424	2,203	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	48,145	49,993	49,398	
Dönem Net Kar/Zararı	25	-1,848	-3,968	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	41,273	41,036	18,419	
Azınlık Payları	0	0	0	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>141,198</b>	<b>139,803</b>	<b>107,291</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	KARDEMİR			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	10.03.2026	10.03.2026	08.05.2026	08.05.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	73,954	66,719	18,861	15,475
Satışların Maliyeti (-)	-69,958	-61,533	-17,925	-14,146
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>3,996</b>	<b>5,186</b>	<b>937</b>	<b>1,329</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>3,996</b>	<b>5,186</b>	<b>937</b>	<b>1,329</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-346	-368	-96	-87
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,102	-1,109	-297	-269
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,759	2,533	813	745
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-6,695	-5,019	-2,031	-961
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-1,388</b>	<b>1,223</b>	<b>-675</b>	<b>757</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	31	-432	24	45
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	31	159	24	45
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-591	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	86	69	19	7
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-1,271</b>	<b>860</b>	<b>-632</b>	<b>809</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,641	1,000	373	226
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,050	-3,110	-560	-128
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>818</b>	<b>1,290</b>	<b>176</b>	<b>544</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-1,862</b>	<b>40</b>	<b>-643</b>	<b>907</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-2,106</b>	<b>-1,719</b>	<b>-1,296</b>	<b>-882</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-368	-263	-3	-179
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,739	-1,457	-1,293	-704
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-3,968</b>	<b>-1,680</b>	<b>-1,939</b>	<b>25</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>-3,968</b>	<b>-1,680</b>	<b>-1,939</b>	<b>25</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	-3,968	-1,680	-1,939	25
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.35	-0.15	-0.17	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.35	-0.15	-0.17	0.00
Hisse Başına Kazanç	-0.35	-0.15	-0.17	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.35	-0.15	-0.17	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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2026

## 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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gelişmeleri gözetenerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.