

# Migros Ticaret (MGROS TI)

## Bilanço Değerlendirme

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Migros Ticaret, 1Ç26'da 109.237 milyon TL gelir (Konsensüs: 108.966 milyon TL / Deniz Yatırım: 109.117 milyon TL), 5.290 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 4.768 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.833 milyon TL) ve 1.598 milyon TL net kar (Konsensüs: 650 milyon TL / Deniz Yatırım: 647 milyon TL) açıkladı. 1Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 9.068 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Reel satış geliri büyümesi, beklentilerin üzerinde net kar.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Brüt kâr marjındaki gerileme.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Migros'un 1Ç26 performansını finansallar açısından her ne kadar reel büyüme sağlanıp FAVÖK marjı sınırlı derecede artırılmış olsa da gerileyen pazar payı ve brüt kâr marjını da göz önünde bulundurarak sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, beklentilerin üzerinde gelen net karın hisse fiyatlaması açısından kısa dönemli katalizör olabileceğini vurgulamak isteriz. Son olarak, Şirket'e dair orta-uzun vadeli bakışımızın oldukça olumlu yönde olduğunu ve dolayısıyla şu anki fiyat seviyelerinin fırsat yarattığını da eklemek isteriz.

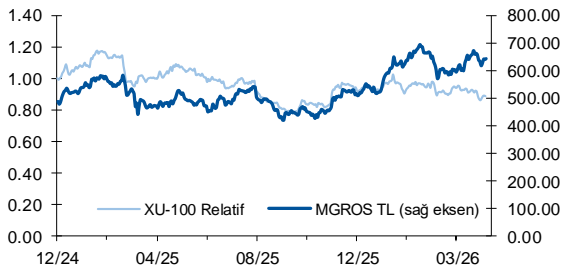
#### ■ Migros, 1Ç26'da yıllık bazda %6 artışla 109.237 milyon TL satış geliri kaydetti.

Tüm formatlarda birebir mağazalarda kaydedilen satış artışının yanı sıra, yeni mağaza açılışları, rekabetçi fiyatlama stratejisi ve etkili indirim kampanyaları yılın ilk çeyreğindeki satış büyümesinin ana unsurları oldu. Online kanalların ise toplam satışlar içindeki payı %23,5 seviyesine ulaştı (1Ç25: %21,1).

#### ■ Migros'un pazar payı toplam FMCG pazarında %9,9, modern FMCG pazarında %15,2 seviyesinde gerçekleşti.

#### ■ FAVÖK 1Ç26'da yıllık %10 artışla 5.290 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,1 puan artışla %4,8 oldu. Faaliyet giderleri/satışlar rasyosundaki 0,3 puanlık azalış, FAVÖK'e olumlu katkı sağlarken, 0,7 puan gerileyen brüt kâr marjı bu çeyrekte negatif faktör oldu. Fiyatlama tarafındaki rekabet ve tüketicinin alım gücünün gerilemesi talebin niteliğini etkileyerek brüt kâr marjı üzerinde olumsuz etki yarattı.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	MGROS			
Mevcut Fiyat (TL)	643.50			
Hedef Fiyat (TL)	951.00			
Getiri Potansiyeli (%)	47.8%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	412.49	698.50		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,845			
Sermaye (mln TL)	181			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	116,508			
Hedeflenen Piyasa Değeri	172,183			
Net Borç	7,604			
Firma Değeri	124,112			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	1%	32%	23%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-5%	-17%	-4%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 05 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	343,111	384,534	412,756	541,320
FAVÖK	5,939	20,676	27,320	35,905
Net kar	16,685	8,298	6,467	7,227

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri			
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	109,237	109,117	108,966
FAVÖK	5,290	4,833	4,768
FAVÖK marjı	4.8%	4.4%	4.4%
Net kar*	1,598	647	650
Net kar marjı	1.5%	0.6%	0.6%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

\*Net kar tahmini 22 kurumu içermektedir.

- Şirket, 1Ç26 döneminde yıllık bazda %24 artışla 1.598 milyon TL net kar açıkladı (4Ç25: 951 milyon TL net kar, 1Ç25: 1.284 milyon TL net kar). Artan diğer giderler ve finansman giderine rağmen parasal kazancın olumlu etkisiyle birlikte net kar desteklendi.
- 1Ç26 döneminde 2.670 milyon TL seviyesinde yatırım harcaması gerçekleştirildi.
- Mart 2026 sonu itibarıyla Şirket'in 7.604 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2025 yıl sonu: 4.282 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,2x oldu (2025 yıl sonu: 0,3x net borç/FAVÖK). (TFRS16 etkisi hariç bakıldığında ise, Şirket'in paylaşımla uyumlu olarak, 29.862 milyon TL net nakit pozisyonu olduğu görülmektedir).
- Şirket, 2026 yılına ait beklentilerini korumaktadır. Enflasyon muhasebesi dahil beklentiler; i) yaklaşık %5-7 satış geliri büyümesi ii) yaklaşık %6-7 FAVÖK marjı iii) 180-200 yeni mağaza açılışı ve iv) %2,5-3,0 yatırım harcaması/satışlar yönünde. Uygulanan Faiz Oranı ve Stoklarda Enflasyon Düzeltmesi etkileri hariç tutulduğunda ise FAVÖK marjının %4-5 olması beklenmektedir.
- **Genel değerlendirme:** Migros için 2026 yılına ilişkin beklentilerimiz, 541.320 milyon TL satış geliri, 35.905 milyon TL FAVÖK, 7.227 milyon TL net kar olarak bulunuyor. Şirket'in operasyonel tarafta sergilediği rekabetçi görünümü sayesinde yıl sonu beklentileri doğrultusunda sonuçlar açıklayacağını değerlendiriyor ve nakit yaratımı noktasında yıla güçlü şekilde başladığını düşünüyoruz.

Bu doğrultuda Migros için 12-aylık hedef fiyatımızı 951,00 TL, önerimizi ise AL yönünde sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre MGROS hissesi 3,4x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %4 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 15,7x F/K ve 4,1x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

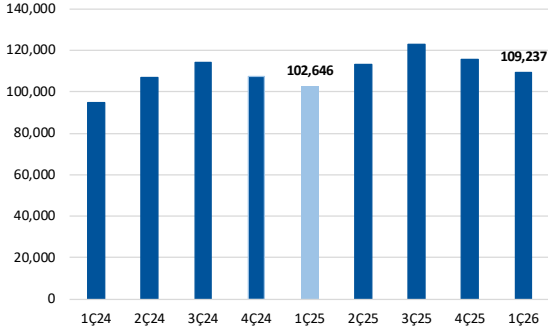
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	109,237	115,617	102,646	-6%	6%	412,756	384,534	7%
Brüt kar (mio TL)	25,735	27,688	24,887	-7%	3%	100,347	88,787	13%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>23.6%</b>	<b>23.9%</b>	<b>24.2%</b>	<b>-0.4 puan</b>	<b>-0.7 puan</b>	<b>24.3%</b>	<b>23.1%</b>	<b>1.2 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	25,498	24,102	24,189	6%	5%	89,097	81,171	10%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>23.3%</b>	<b>20.8%</b>	<b>23.6%</b>	<b>2.5 puan</b>	<b>-0.2 puan</b>	<b>21.6%</b>	<b>21.1%</b>	<b>0.5 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	237	3,586	698	-93%	-66%	11,250	7,616	48%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>0.2%</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.7%</b>	<b>-2.9 puan</b>	<b>-0.5 puan</b>	<b>2.7%</b>	<b>2.0%</b>	<b>0.7 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	5,290	8,263	4,825	-36%	10%	27,320	20,676	32%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>4.8%</b>	<b>7.1%</b>	<b>4.7%</b>	<b>-2.3 puan</b>	<b>0.1 puan</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.4%</b>	<b>1.2 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-4,913	-5,555	-4,677	a.d.	a.d.	-19,414	-19,666	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,576	-848	-1,049	a.d.	a.d.	-3,628	-2,218	a.d.
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>9,068</b>	<b>3,540</b>	<b>7,715</b>	<b>156%</b>	<b>18%</b>	<b>21,103</b>	<b>24,664</b>	<b>-14%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	2,816	723	2,687	290%	5%	9,310	10,396	-10%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,206	310	-1,337	a.d.	a.d.	-2,517	-1,837	a.d.
Net kar (mio TL)	1,598	951	1,284	68%	24%	6,467	8,298	-22%
<b>Net kar marjı</b>	<b>1.5%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.6 puan</b>	<b>0.2 puan</b>	<b>1.6%</b>	<b>2.2%</b>	<b>-0.6 puan</b>
Net borç* (mio TL)	7,604	4,282	7,723	78%	-2%	4,282	-2,089	a.d.
Net borç/FAVÖK	0.2	0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.2
Net borç/özsermaye	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.4%	8.2%	9.8%	0.2 puan	-1.3 puan	8.2%	11.1%	-2.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.2%	3.1%	3.8%	0.1 puan	-0.6 puan	3.1%	4.2%	-1.1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	79,482	83,917	74,743	-5%	6%	83,917	83,099	1%
Duran varlıklar (mio TL)	150,196	146,708	137,790	2%	9%	146,708	133,037	10%
Özkaynaklar (mio TL)	89,201	87,936	84,334	1%	6%	87,936	83,082	6%
Stoklar (mio TL)	42,671	45,382	42,123	-6%	1%	45,382	44,870	1%

\* 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
Mgros	5 Mayıs	0.5%	2.8%	1.5%	-2.1%	-1.9%	10.2%

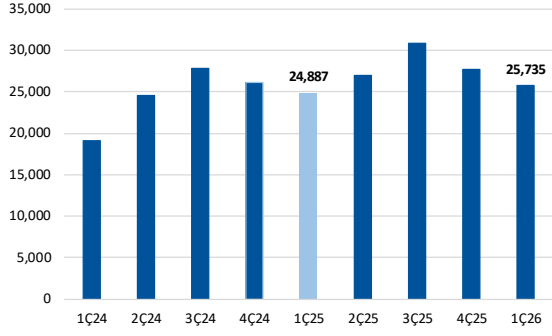
## Özet grafikler

### Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



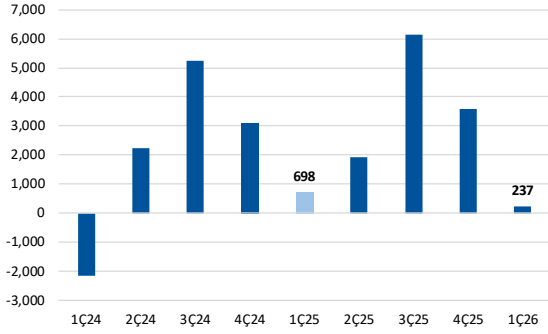
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



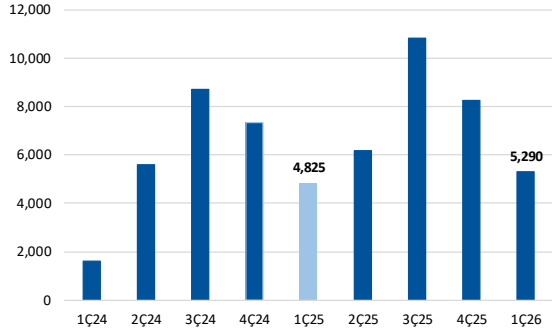
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



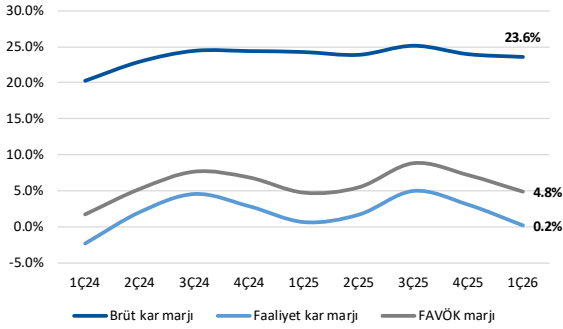
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



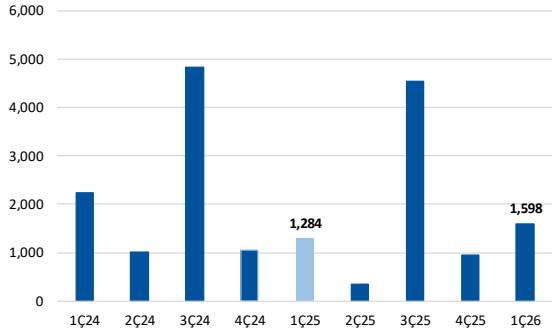
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Karlılık marjları (% çeyreklik)



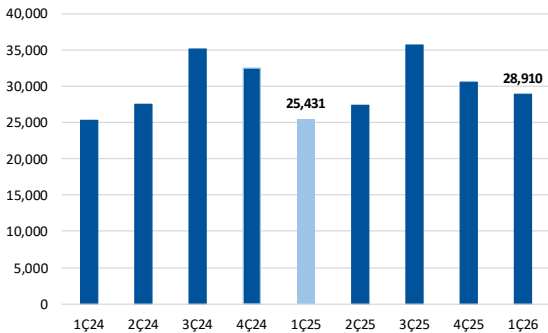
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



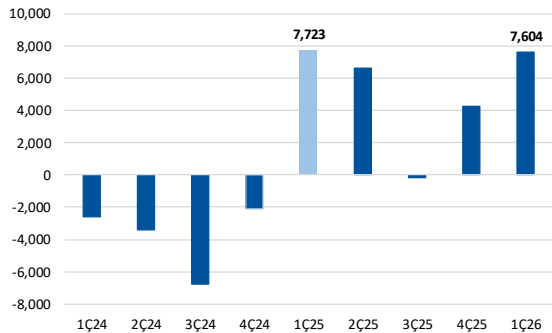
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

Şirket	MİGROS		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	05.05.2026	05.03.2026	05.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>79,482</b>	<b>83,917</b>	<b>75,517</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>28,910</b>	<b>30,573</b>	<b>29,483</b>
Finansal Yatırımlar	27	139	28
Ticari Alacaklar	2,392	2,760	1,830
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Alacaklar	951	1,536	1,425
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Stoklar	42,671	45,382	40,776
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	4,531	3,527	1,975
(Ara Toplam)	79,482	83,917	75,517
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0,00	0,00	0,00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>150,196</b>	<b>146,708</b>	<b>120,898</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	30	45	46
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Finansal Yatırımlar	4,268	4,532	4,454
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0,00	0,00	0,00
Stoklar	0,00	0,00	0,00
Kullanım Hakkı Varlıkları	57,544	54,816	42,973
Maddi Duran Varlıklar	53,487	53,152	42,309
Şerefiye	28,905	28,905	26,267
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,391	3,878	2,703
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	1,571	1,381	2,147
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>229,678</b>	<b>230,625</b>	<b>196,415</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>99,420</b>	<b>105,924</b>	<b>92,951</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>4,909</b>	<b>6,738</b>	<b>6,314</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	79,369	87,837	75,536
Diğer Borçlar	2,868	3,028	3,364
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
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,177	2,415	2,277
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Borç Karşılıkları	2,532	2,557	2,411
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,565	3,349	3,049
(Ara Toplam)	99,420	105,924	92,951
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>41,057</b>	<b>36,766</b>	<b>27,963</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>31,632</b>	<b>28,257</b>	<b>21,299</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00
Diğer Borçlar	46	40	34
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
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	32	39	277
Uzun vadeli karşılıklar	1,413	1,645	1,814
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7,934	6,786	4,539
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>89,201</b>	<b>87,936</b>	<b>75,501</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>88,342</b>	<b>86,969</b>	<b>75,013</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>181</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0,00	0,00	0,00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0,00	0,00	0,00
Değer Artış Fonları	0,00	0,00	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	270	270	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	79,328	72,211	59,485
Dönem Net Kar/Zararı	1,598	7,116	8,298
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	6,966	7,191	7,049
<b>Azımlık Payları</b>	<b>859</b>	<b>967</b>	<b>488</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>229,678</b>	<b>230,625</b>	<b>196,415</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	05.03.2026	05.03.2026	05.05.2026	05.05.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	384,534	412,756	102,646	109,237
Satışların Maliyeti (-)	-295,747	-312,410	-77,759	-83,502
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>88,787</b>	<b>100,347</b>	<b>24,887</b>	<b>25,735</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>88,787</b>	<b>100,347</b>	<b>24,887</b>	<b>25,735</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-74,144	-81,520	-22,164	-23,254
Genel Yönetim Giderleri (-)	-7,027	-7,577	-2,025	-2,244
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,285	3,241	888	723
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-23,304	-22,744	-5,556	-5,628
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-12,403</b>	<b>-8,253</b>	<b>-3,969</b>	<b>-4,669</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	353	89	-10	-7
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	819	124	0	11
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-466	-35	-10	-18
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-12,050</b>	<b>-8,164</b>	<b>-3,979</b>	<b>-4,676</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	9,075	8,441	2,151	1,171
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-11,294	-12,069	-3,201	6,321
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>24,664</b>	<b>21,103</b>	<b>7,715</b>	<b>9,068</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>10,396</b>	<b>9,310</b>	<b>2,687</b>	<b>2,816</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-1,837</b>	<b>-2,517</b>	<b>-1,337</b>	<b>-1,206</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-764	-779	-71	-18
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,073	-1,737	-1,265	-1,188
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>8,559</b>	<b>6,794</b>	<b>1,350</b>	<b>1,610</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	46.12	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>8,605</b>	<b>6,794</b>	<b>1,350</b>	<b>1,610</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	8,298	6,467	1,284	1,598
Azınlık Payları	307	326	66	12
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	47.52	38.81	7.46	8.89
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	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 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 görüşleri ve son 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.