Otokar (OTKAR TI)

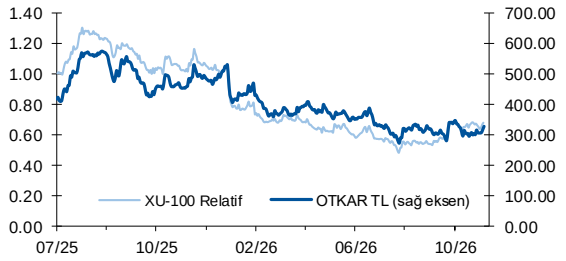
Toplantı notu

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		OTKAR
Mevcut Fiyat (TL)		328.00
Hedef Fiyat (TL)		450.00
Getiri Potansiyeli (%)		37.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	270.00	540.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		151
Sermaye (mln TL)		120
Pazar		Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	39,360
Hedeflenen Piyasa Değeri	54,000
Net Borç	52,014
Firma Değeri	91,374

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	2%	-29%	-33%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	22%	-36%	-36%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 12 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

Otokar, 12 Kasım 2026 tarihinde Sakarya'daki fabrikasında analist toplantısı gerçekleştirdi. Söz konusu toplantıdan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

Finansallar: Otokar, 3Ç26'da 13.794 milyon TL net satışlar, 168 milyon TL FAVÖK ve 1.952 milyon TL net zarar açıkladı. Net satışlar yıllık %11 artarken, FAVÖK %13 geriledi. 9A26'da ise 36.148 milyon net satışlar, 2.315 milyon TL FAVÖK tarafında zarar ve 6.696 milyon TL net zarar açıklandı. Böylece, kümülatif satışlar yıllık bazda %10 geriledi. Romanya projesi kapsamında artan askeri araç teslimatlarının ciroya olumlu katkısına rağmen, araç kompozisyonu ve Romanya projesi kaynaklı 1,772 milyon TL tutarlı ceza etkisi finansal sonuçları baskılamıştır.

- **Ciro dağılımı.** Şirket'in faaliyetleri içerisinde yük taşımacılığının toplam ciro içerisindeki payı 2 puan azalarak %14 seviyesinde sonuçlanırken, yolcu taşımacılığı ve yedek parça, servis & diğer satışların birer puan artarak sırasıyla %59 ve %12 seviyesine çıktığını görüyoruz. Askeri platformlar ise 9A26 dönemi için sabit seyir izleyerek cirodan %17 pay aldı. Toplam ihracatın Şirket'in gelirleri içerisindeki payı ise %59 olarak gerçekleşmiştir (2025 9A: %61).
- **Stratejik öncelikler.** Şirket büyüme odağının merkezine ihracatı yerleştirmiştir. Sadece askeri platformlar için değil ticari araçları da kapsayacak şekilde dengeli bir büyüme hedefi koyarak mevcut ürünlerini geliştirmeyi ve ve işbirliği içerisinde olduğu paydaşların ihtiyaçlarına adapte olmayı önceliklendirmiştir. Ayrıca, global üreticilerle yaptığı anlaşmalarla (örneğin IVECO, Mercedes-Benz) sipariş odaklı iş modelini yıllara yayarak kapasite kullanım oranlarını artırmayı ve bu sayede operasyonel & finansal verimliliği artırmayı hedeflemektedir.
- **Üretim tesisleri.** Şirket'in ana üssü olarak Sakarya fabrikası ön plana çıkarken, Haziran 2026 tarihinde gerçekleştirilen M&A işlemi neticesinde Romanya Mediaş fabrikasını da üretim tesislerine ekleyerek AB içerisinde askeri platform geliştiren ilk Türk şirketi oldu. 552 bin m2 alana kurulu olan Sakarya fabrikasında üretim verimlilikleri geliştirilerek yıllık-tek vardiya üretim sayılarında artış sağlanırken, 140 bin m2 alana sahip Romanya tesisinde ise ihtiyaç duyulması halinde fabrikayı geliştirip daha fazla üretim kabiliyeti sağlanabileceği belirtildi.
- **Ticari araçlar segmenti üretim hat yapısı.** Otobüs tarafında 17 istasyonlu çift hat bulunurken, vardiya başına 10 araç üretilebiliyor. Küçük otobüs ve kamyon tarafında ise yine çift hat bulunmaktadır. Vardiya başına ise sırasıyla 10 küçük otobüs ve 8 kamyon üretilebilmektedir. Tesis seri üretim mantığından ziyade sipariş üzerine üretim prensibiyle çalışmaktadır.

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.

- **Test altyapısı.** Şirket'in kendi ürettiği araçlar ve askeri araçların yanı sıra dış müşterilere de hizmet verdiği test altyapı alanları bulunmaktadır. İlgili altyapı içerisinde dinamometreli klimatik oda, elektromanyetik özelliklerin test edildiği EMI/EMC alanı ve çeşitli yol simülasyonlarının denendiği platform bulunmaktadır. Bu altyapının en büyük avantajı, müşterilerin ihtiyaçları doğrultusunda gerekli geliştirmelerin direkt yerinde yapılarak ürünün ilk aşamasından son aşamasına kadar hazır edilme süreçlerini hızlandırmasıdır.

- **Otonom ve elektrikli araçlar.** Şirket'in alternatif yakıtlı araçlar ve elektrikli araç geliştirmeleri bulunmaktadır. Örneğin ticari araçlar tarafında e-Centro ve askeri platformlar tarafında Alpar ön plana çıkmaktadır. E-centro, seviye 4 otonom araç olarak Avusturya Alpbach'da ve Madrid'de belirlenmiş bir güzergahta pilot uygulama kapsamında kullanılmaya başlandı. Alpar ise savunma sanayi için geliştirilen insansız robotik araç olarak ön plana çıkmaktadır.

- **Backlog.** Şirket backlog yapısını sadece KAP üzerinden açıklanan sözleşmeli sonuçlara ilişkin olarak değil, aynı zamanda yıllara sari kontratlar, büyüklüğü yasal sınırların altında kalan siparişler ve kısa vadeli talebi karşılayan müşteri/bayi siparişleri olarak tanımlamaktadır. Bu sebeple, kap bildirimi yükümlülüğünün altında kalsa da sipariş doğrultusunda Şirket'in üretim/satış faaliyetleri devam ettiği vurgulandı. **Şirket'in zırhlı araçlar için açıkladığı son bakiye miktarı 1.473 milyon USD ve 589 milyon EUR'dur.**

Soru cevap bölümünde:

- **Şirket'e yönelik sorular çoğunlukla üretim kapasitesi kullanımı, borç/özkaynak gelişmeleri ve son dönem gelişmeleri hakkındaydı.**
  - *Romanya'daki üretim kapasitesi hakkındaki soru için şu an oradaki alanın belirli bir kısmının kullanıldığı ve ihtiyaç duyulması durumunda geliştirmelerin yapılabileceği belirtildi. İlişkili olarak gelen Made in EU ve SAFE program soruları için ise Şirket, bu gelişmeleri izlediklerini ve her türlü olası senaryoya karşı çalıştıklarını belirterek Romanya'nın bu konularda ellerinde güçlü bir varlık olarak bulunduğunu eklediler.*
  - *Sakarya fabrikasındaki yıllık-tek vardiyada üretim kapasitesi hakkındaki soru için aynı yer ve koşullar altında üretim etkinliğinin geliştirildiğini ve bu sebeple kapasitede artış yaşandığı açıklandı.*
  - *Şirket'in yüksek net borç tutarı ve sermaye artırımı hakkındaki soruya ise Şirket'in faaliyetleri içerisinde her zaman için son çeyreğin önemli olduğunu ve bu çeyreklerde elde edilen nakit akışının işletme sermayesi yönetimi ve borçlanma stratejilerini etkilediği belirtilirken, sermaye artırımı tarafında yıl sonuna süreçlerin tamamlamayı hedeflediklerini ifade ettiler. Seneye farklı bir sermaye artırımı gelebilir mi sorusuna ise ellerindeki işlerin yaratacağı hacim gibi gelişmeleri izleyecekleri ve buna göre karar vereceklerini, ancak, şu anda gündem olmadığını ifade ettiler.*
  - *İhalelere katılım noktasında herhangi bir kriterleri olup olmadığı sorusuna ise bu tarafta maliyetine bakarak Şirket'e değer yaratabilecek ihaleleri hem ticari hem de askeri tarafında değerlendirdiklerini belirterek bölgesel bazda herhangi bir kısıtlarının olmadığını fakat örneğin ticari segmentte daha çok AB odaklı olduklarını açıkladılar.*
  - *Ürünlerin hangi kriterler baz alınarak geliştirildiği sorusuna ise askeri platformlar tarafında NATO standartlarının, ticari segmentte ise AB standartlarının baz alındığını belirttiler.*

- **Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda **Otokar için 12-aylık hedef fiyatımız 450,00 TL, önerimizi ise TUT yönündedir. Şirket'in son dönem gelişmeleri çerçevesinde ve ileriye yönelik olarak yansıtacağımız revizyonlar çerçevesinde her türlü güncelleme hakkımızı saklı tutuyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %36 altında performans göstermiştir.

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.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	**3Ç26**	**2Ç26**	**3Ç25**	**Çeyreksel Değişim**	**Yıllık Değişim**	**9A26**	**9A25**	**Yıllık Değişim**
Satışlar (mio TL)	13,794	11,563	12,467	19%	11%	36,143	40,135	-10%
Brüt kar (mio TL)	2,475	1,505	2,329	64%	6%	4,468	8,452	-47%
Brüt kar marjı	***17.9%***	***13.0%***	***18.7%***	***4.9 puan***	***-0.7 puan***	***12.4%***	***21.1%***	***-8.7 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	3,076	2,907	2,762	6%	11%	9,115	8,424	8%
Faaliyet giderleri/satışlar	***22.3%***	***25.1%***	***22.2%***	***-2.8 puan***	***0.1 puan***	***25.2%***	***21.0%***	***4.2 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	-602	-1,402	-433	a.d.	a.d.	-4,647	28	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	***-4.4%***	***-12.1%***	***-3.5%***	***7.8 puan***	***-0.9 puan***	***-12.9%***	***0.1%***	***-12.9 puan***
FAVÖK (mio TL)	168	-620	193	a.d.	-13%	-2,315	1,904	a.d.
FAVÖK marjı	***1.2%***	***-5.4%***	***1.5%***	***6.6 puan***	***-0.3 puan***	***-6.4%***	***4.7%***	***-11.1 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	485	186	473	161%	3%	1,230	1,723	-29%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-4,318	-3,412	-2,640	a.d.	a.d.	-10,536	-8,690	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	2,102	2,229	1,788	**-6%**	**18%**	**6,996**	**5,708**	**23%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	-2,332	-2,400	-812	a.d.	a.d.	-6,957	-1,231	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	380	-535	327	a.d.	16%	261	665	-61%
Net kar (mio TL)	-1,952	-2,935	-485	a.d.	a.d.	-6,696	-566	a.d.
Net kar marjı	***-14.2%***	***-25.4%***	***-3.9%***	***11.2 puan***	***-10.3 puan***	***-18.5%***	***-1.4%***	***-17.1 puan***
Net borç* (mio TL)	52,014	45,290	30,926	15%	68%	52,014	30,926	68%
Net borç/FAVÖK	-33.7	-29.9	14.6	-3.9	-48.4	-33.7	14.6	-48.4
Net borç/özsermaye	14.6	7.7	2.5	6.8	12.0	14.6	2.5	12.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-224.7%	-111.4%	-12.0%	-113.3 puan	-212.6 puan	-224.7%	-12.0%	-212.6 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-10.2%	-8.0%	-1.8%	-2.2 puan	-8.3 puan	-10.2%	-1.8%	-8.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	45,270	48,545	51,912	-7%	-13%	45,270	51,912	-13%
Duran varlıklar (mio TL)	32,875	32,496	27,885	1%	18%	32,875	27,885	18%
Özkaynaklar (mio TL)	3,574	5,853	12,211	-39%	-71%	3,574	12,211	-71%
Stoklar (mio TL)	24,886	22,606	28,935	10%	-14%	24,886	28,935	-14%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	-2,259	-3,590	-3,622	a.d.	a.d.	-7,682	6,918	a.d.
Serbest nakit akım (mio TL)	-4,434	-7,377	-4,542	a.d.	a.d.	-14,050	4,384	a.d.

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

Bilanço

Şirket	OTOKAR		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	04.11.2026	10.02.2026	10.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	45,270	53,601	34,532
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,023	8,367	1,926
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	11,590	19,669	15,562
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	9	6	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	24,886	20,177	15,658
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	5,762	5,382	1,380
(Ara Toplam)	45,270	53,601	34,532
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**32,875**	**27,931**	**17,700**
Ticari Alacaklar	**0.00**	**271.00**	**276.45**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	16	14	19
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	103	125	97
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	49	68	96
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	974.78	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	80	104	84
Maddi Duran Varlıklar	9,618	8,775	6,806
Şerefiye	3,443	27	21
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12,592	11,997	8,843
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,585	2,414	1,428
Diğer Duran Varlıklar	3,413	4,136	30
TOPLAM VARLIKLAR	**78,145**	**81,533**	**52,232**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**43,025**	**50,811**	**24,630**
Finansal Borçlar	**25,427**	**24,831**	**12,188**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	8,599	9,296	6,857
Diğer Borçlar	3,203	3,702	45
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,956.98	9,438.99	2,021.21
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	9.31	11.38	5.92
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	6	0	0
Borç Karşılıkları	2,423	2,356	2,181
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,400	1,177	1,332
(Ara Toplam)	43,025	50,811	24,630
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**31,546**	**20,094**	**16,884**
Finansal Borçlar	**29,610**	**18,122**	**15,646**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	550.99	519.00	660.36
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	40.12	41.27	27.03
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	1,345	1,411	551
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	**3,574**	**10,628**	**10,718**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**3,536**	**10,628**	**10,718**
Ödenmiş Sermaye	**120**	**120**	**120**
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	2,390	2,390	1,922
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	8,334	10,148	12,227
Dönem Net Kar/Zararı	-6,696	-1,814	-4,063
Yabancı Para Çevrim Farkları	-2,377	-2,059	-1,027
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,765	1,843	1,540
Azınlık Payları	**38**	**0**	**0**
TOPLAM KAYNAKLAR	**78,145**	**81,533**	**52,232**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

Gelir tablosu

Şirket	OTOKAR			
Periyot Sonu	30.09.2025	30.09.2026	30.09.2025	30.09.2026
Açıklanma Tarihi	04.11.2026	04.11.2026	04.11.2026	04.11.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	12,467	13,794	40,135	36,143
Satışların Maliyeti (-)	-10,138	-11,319	-31,683	-31,675
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**2,329**	**2,475**	**8,452**	**4,468**
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)	**2,329**	**2,475**	**8,452**	**4,468**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,741	-1,708	-5,014	-4,901
Genel Yönetim Giderleri (-)	-597	-801	-2,124	-2,452
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-424	-567	-1,286	-1,761
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,748	1,177	5,002	4,184
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,216	-677	-3,214	-2,927
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**98**	**-101**	**1,815**	**-3,389**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	7	-12	3	-14
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7	0	3	5
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-12	0	-19
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-65	-3	-68	-14
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**40**	**-116**	**1,751**	**-3,417**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	136	223	646	1,788
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,776	-4,540	-9,336	-12,324
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**1,788**	**2,102**	**5,708**	**6,996**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**-812**	**-2,332**	**-1,231**	**-6,957**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**327**	**380**	**665**	**261**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-5	-4	-29	-15
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	332	384	694	276
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**-485**	**-1,952**	**-566**	**-6,696**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**-485**	**-1,952**	**-566**	**-6,696**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-485	-1,952	-566	-6,696
Azınlık Payları	0	0	0	0
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	-4.04	-16.27	-4.72	-55.80
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

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 dayanılarak 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENIZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme 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 değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi 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, değerleme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.