

## Ülker Bisküvi (ÜLKER TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumsuz

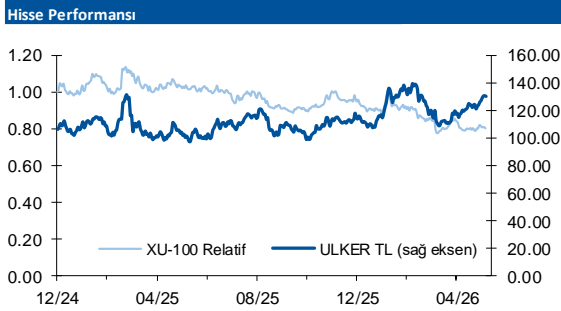
Ülker Bisküvi, 1Ç26 döneminde 33.906 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 33.861 milyon TL / Deniz Yatırım: 33.680 milyon TL), 5.130 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 4.358 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.198 milyon TL) ve 1.586 milyon TL net kar (Konsensüs: 1.125 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.532 milyon TL) açıkladı. 1Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.095 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Beklentinin üzerinde gerçekleşen FAVÖK.*
- Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - ✗ *Zayıflayan verilere ek olarak artan net borç pozisyonu paralelinde yükseliş gösteren net borç/FAVÖK rasyosu.*
- Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - **FAVÖK her ne kadar piyasa beklentisinin üzerinde kalsa da zayıflayan operasyonel veriler ve nakit akışındaki bozulma göz önüne alındığında açıklanan sonuçları olumsuz olarak değerlendiriyoruz.**
- Şirket'in satış geliri 1Ç26 döneminde %4 azalışla 33.906 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**
- 1Ç26 döneminde brüt kar geçen seneye kıyasla %20 azalarak 9.452 milyon TL seviyesinde, brüt kar marjı 5,6 puan azalışla %27,9 seviyesinde gerçekleşti.**
- FAVÖK bu dönemde geçen seneye kıyasla %29 azalışla 5.130 milyon TL, FAVÖK marjı ise 5,2 puan azalışla %15,1 seviyesinde gerçekleşti.**
- Şirket, 1Ç26 döneminde 1.683 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç25: 4.221 milyon TL net diğer gelir) ve 3.937 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç25: 7.116 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.095 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.**
- Şirket, 1Ç26 döneminde %50 azalışla 1.586 milyon TL net kar açıkladı.**
- 1Ç26 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 41.085 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (4Ç25: 37.437 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç26 dönem sonu itibarıyla 2,3x seviyesindedir (4Ç25: 1,8x).**
- Ülker, yılın ilk çeyreğinde işletme faaliyetlerinden 4.532 milyon TL ve finansman faaliyetlerinden 2.656 milyon TL net nakit çıkışı açıklarken, yatırım faaliyetlerinden 626 milyon TL net nakit girişi elde etti.**

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	ULKER
Mevcut Fiyat (TL)	130.00
Hedef Fiyat (TL)	159.80
Getiri Potansiyeli (%)	22.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	96.50 141.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	815
Sermaye (mln TL)	369
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	48,006
Hedeflenen Piyasa Değeri	59,010
Net Borç	41,085
Firma Değeri	89,091

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	-1%	25%	20%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-11%	-23%	-10%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 11 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	105,520	110,078	111,905	140,424
FAVÖK	20,033	20,414	18,416	22,874
Net kar	6,385	9,687	4,875	9,272

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## 1Ç26 Deniz Yatırım &amp; Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	33,906	33,680	33,861
FAVÖK	5,130	4,198	4,358
FAVÖK marjı	15.1%	12.5%	12.9%
Net kar*	1,586	1,532	1,125
Net kar marjı	4.7%	4.5%	3.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

\*Net kar tahmini 13 kurumu içermektedir.

- **Genel değerlendirme:** 2026 yılına yönelik beklentilerimiz 140,4 milyar TL ciro, 23,1 milyar TL FAVÖK ve 9,5 milyar TL net kar yönündeydi. Açıklanan finansalların ardından temel olarak makro tahminlerimizdeki değişiklikleri modelimize yansıtmanız neticesinde ciro tahminimizi 140,4 milyar TL olarak korurken, FAVÖK beklentimizi 22,9 milyar TL ve net kar beklentimizi 9,3 milyar TL olarak revize ediyoruz. Artan net borç pozisyonunu da modelimize dahil ettiğimizde Ülker için 169,70 TL olan hedef fiyatımızı, 159,80 TL olarak revize ediyor, AL olan önerimiz ise TUT yönünde değiştiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksin %10 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse, 12,7x F/K ve 4,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. 2026 tahminlerimize göre ULKER hissesi 5,2x F/K ve 4,0x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

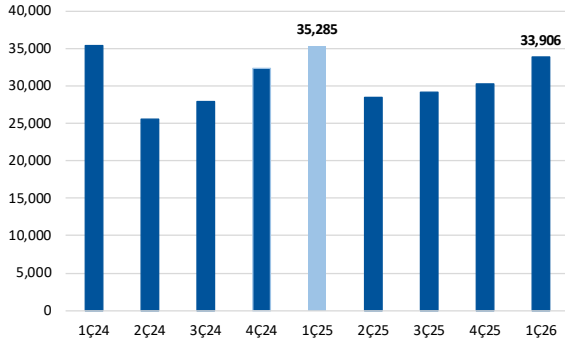
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	33,906	30,211	35,285	12%	-4%	111,905	110,078	2%
Brüt kar (mio TL)	9,452	7,508	11,798	26%	-20%	32,346	32,810	-1%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>27.9%</b>	<b>24.9%</b>	<b>33.4%</b>	<b>3 puan</b>	<b>-5.6 puan</b>	<b>28.9%</b>	<b>29.8%</b>	<b>-0.9 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	5,206	4,424	5,303	18%	-2%	16,382	14,779	11%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>15.4%</b>	<b>14.6%</b>	<b>15.0%</b>	<b>0.7 puan</b>	<b>0.3 puan</b>	<b>14.6%</b>	<b>13.4%</b>	<b>1.2 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	4,246	3,085	6,496	38%	-35%	15,964	18,031	-11%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>12.5%</b>	<b>10.2%</b>	<b>18.4%</b>	<b>2.3 puan</b>	<b>-5.9 puan</b>	<b>14.3%</b>	<b>16.4%</b>	<b>-2.1 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	5,130	3,749	7,177	37%	-29%	18,416	20,414	-10%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>15.1%</b>	<b>12.4%</b>	<b>20.3%</b>	<b>2.7 puan</b>	<b>-5.2 puan</b>	<b>16.5%</b>	<b>18.5%</b>	<b>-2.1 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,683	950	4,221	77%	-60%	11,150	8,309	34%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-3,937	-4,974	-7,116	a.d.	a.d.	-23,356	-16,846	a.d.
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>1,095</b>	<b>400</b>	<b>925</b>	<b>174%</b>	<b>18%</b>	<b>2,922</b>	<b>4,859</b>	<b>-40%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,087	-539	4,526	a.d.	-32%	6,679	14,353	-53%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,252	693	-1,151	a.d.	a.d.	-1,473	-3,860	a.d.
Net kar (mio TL)	1,586	89	3,158	1680%	-50%	4,875	9,687	-50%
<b>Net kar marjı</b>	<b>4.7%</b>	<b>0.3%</b>	<b>9.0%</b>	<b>4.4 puan</b>	<b>-4.3 puan</b>	<b>4.4%</b>	<b>8.8%</b>	<b>-4.4 puan</b>
Net borç* (mio TL)	41,085	37,437	41,194	10%	0%	37,437	31,249	20%
Net borç/FAVÖK	2.3	1.8	1.8	0.4	0.4	1.8	1.4	0.5
Net borç/özsermaye	0.8	0.7	0.8	0.1	0.0	0.7	0.6	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.7%	11.3%	20.6%	-3.5 puan	-12.9 puan	11.3%	23.7%	-12.4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.8%	3.8%	6.7%	-1 puan	-3.9 puan	3.8%	7.6%	-3.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	90,090	93,433	101,139	-4%	-11%	93,433	93,781	0%
Duran varlıklar (mio TL)	44,511	46,174	45,796	-4%	-3%	46,174	46,562	-1%
Özkaynaklar (mio TL)	51,815	50,483	51,269	3%	1%	50,483	48,217	5%
Stoklar (mio TL)	28,470	26,049	24,994	9%	14%	26,049	17,040	53%

\* 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
ULKER	11 Mayıs	-0.3%	0.7%	3.3%	5.9%	6.6%	17.5%

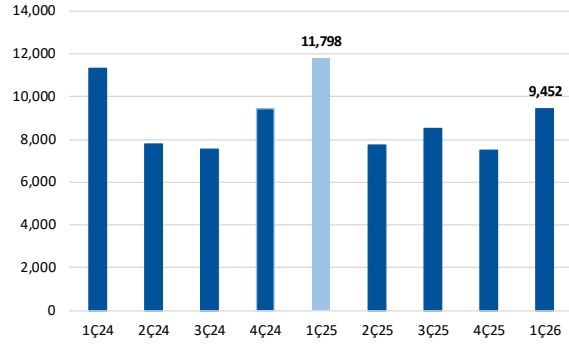
## Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



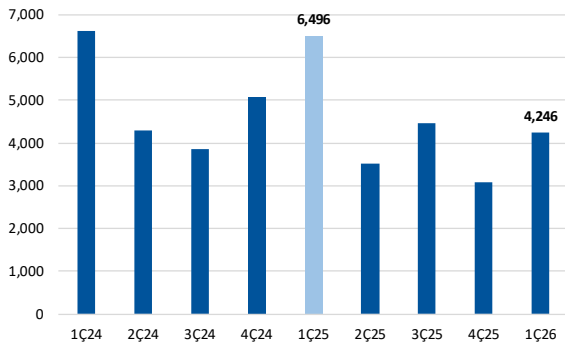
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



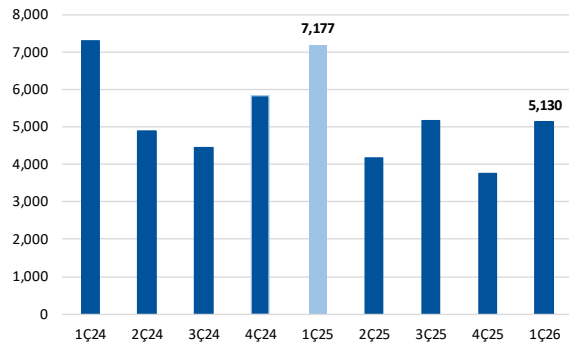
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



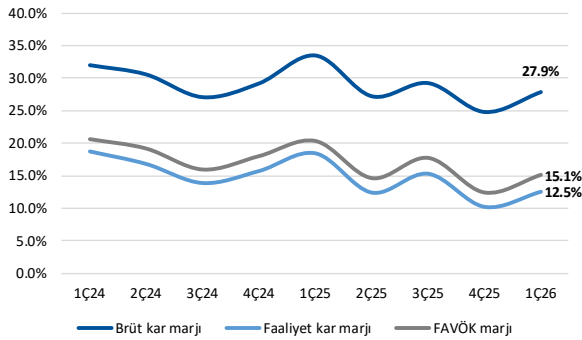
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



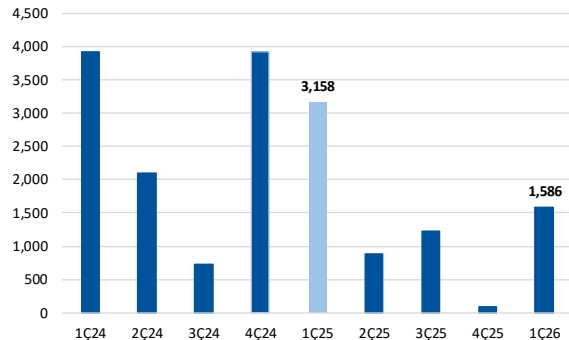
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



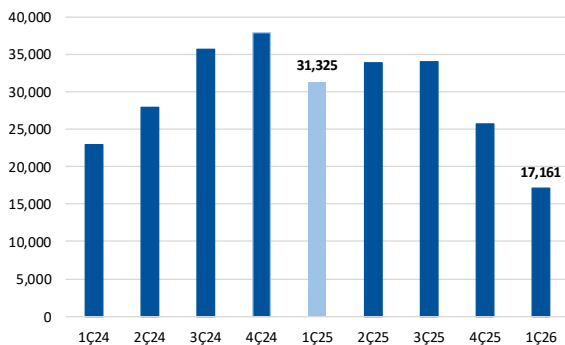
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net kar/zararı (milyon TL, çeyreklik)



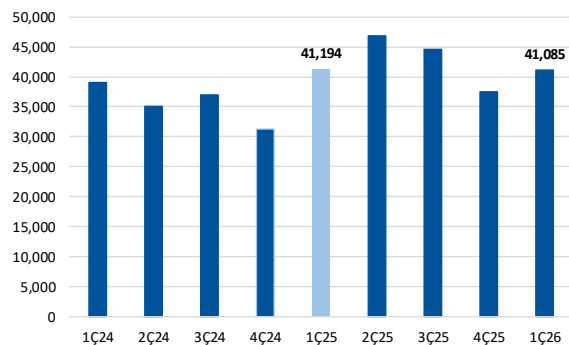
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

Şirket		ÜLKER		
Periyot Sonu		31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi		11.05.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)		3A26	2025	2024
<b>Dönen Varlıklar</b>		90,090	93,433	85,224
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>		17,161	25,660	34,435
Finansal Yatırımlar		7	7	7
Ticari Alacaklar		34,688	32,264	28,665
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0,00	0,00	0,00
Diğer Alacaklar		2,307	2,346	3,474
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0,00	0,00	0,00
Stoklar		28,470	26,049	15,485
Canlı Varlıklar		0,00	0,00	0,00
Diğer Dönen Varlıklar		7,457	7,106	3,158
(Ara Toplam)		90,090	93,433	85,224
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		0,00	0,00	0,00
<b>Duran Varlıklar</b>		<b>44,511</b>	<b>46,174</b>	<b>42,314</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		0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0,00	0,00	0,00
Finansal Yatırımlar		5,320	5,668	6,422
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		0	0	0
Maddi Duran Varlıklar		33,522	34,478	30,442
Şerefiye		2,922	3,158	2,887
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		2,180	2,297	2,220
Ertelenmiş Vergi Varlığı		308	349	202
Diğer Duran Varlıklar		260	225	140
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>134,601</b>	<b>139,607</b>	<b>127,538</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>35,265</b>	<b>38,834</b>	<b>37,232</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>17,384</b>	<b>19,299</b>	<b>19,993</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		12,112	15,633	13,441
Diğer Borçlar		2	2	12
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)		86	75	132
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü		1,237	270	349
Borç Karşılıkları		2,758	2,225	1,901
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		1,686	1,329	1,404
(Ara Toplam)		35,265	38,834	37,232
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0,00	0,00	0,00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>47,521</b>	<b>50,291</b>	<b>46,489</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>40,868</b>	<b>43,805</b>	<b>42,848</b>
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		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)		0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar		2,577	2,654	2,195
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü		4,076	3,832	1,446
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0,00	0,00	0,00
<b>Özkaynaklar</b>		<b>51,815</b>	<b>50,483</b>	<b>43,818</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>		<b>49,024</b>	<b>47,650</b>	<b>40,947</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>		<b>369</b>	<b>369</b>	<b>369</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)		0,00	0,00	0,00
Hisse Senedi İhraç Primleri		6,935.54	6,935.54	6,302.62
Değer Artış Fonları		0,00	0,00	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler		3,543	3,543	2,888
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		26,322	20,958	13,507
Dönem Net Kar/Zararı		1,586	5,364	9,687
Yabancı Para Çevrim Farkları		-2,995	-2,558	-2,306
Diğer Özsermaye Kalemleri		13,263	13,038	10,500
<b>Azımlık Payları</b>		<b>2,791</b>	<b>2,832</b>	<b>2,871</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>134,601</b>	<b>139,607</b>	<b>127,538</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ÜLKER			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	10.03.2026	10.03.2026	11.05.2026	11.05.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	110,078	111,905	35,285	33,906
Satışların Maliyeti (-)	-77,268	-79,559	-23,487	-24,455
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>32,810</b>	<b>32,346</b>	<b>11,798</b>	<b>9,452</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>32,810</b>	<b>32,346</b>	<b>11,798</b>	<b>9,452</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-11,257	-12,763	-4,255	-4,109
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,978	-2,990	-864	-929
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-543	-628	-184	-167
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,720	3,025	1,481	838
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,062	-2,254	-943	-487
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>18,689</b>	<b>16,736</b>	<b>7,034</b>	<b>4,597</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	7,651	10,378	3,683	1,332
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	7,995	11,058	4,436	1,606
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-344	-680	-753	-274
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>26,340</b>	<b>27,113</b>	<b>10,717</b>	<b>5,929</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	341	6	2	3
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-17,187	-23,362	-7,118	-2,845
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>4,859</b>	<b>2,922</b>	<b>925</b>	<b>1,095</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>14,353</b>	<b>6,679</b>	<b>4,526</b>	<b>3,087</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-3,860</b>	<b>-1,473</b>	<b>-1,151</b>	<b>-1,252</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-822	-1,093	-376	-1,131
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-3,038	-381	-775	-121
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>10,492</b>	<b>5,206</b>	<b>3,375</b>	<b>1,835</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>10,492</b>	<b>5,206</b>	<b>3,375</b>	<b>1,835</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	9,687	4,875	3,158	1,586
Azınlık Payları	806	332	217	249
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	26.23	13.20	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	26.23	13.20	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	26.23	13.20	8.55	4.29
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	26.23	13.20	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 gelişmeleri gözeterek 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 değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.