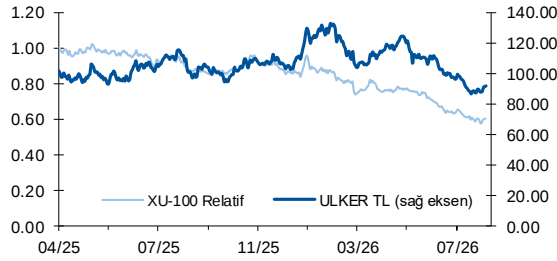


Hisse Verileri					
Bloomberg Hisse Kodu				ULKER	
Mevcut Fiyat (TL)				91.50	
Hedef Fiyat (TL)				154.07	
Getiri Potansiyeli (%)				68.4%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)		84.90	134.76		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				584	
Sermaye (mln TL)				369	
Pazar				Yıldız Pazar	
Hisse Verileri (mln TL)					
Piyasa Değeri				33,789	
Hedeflenen Piyasa Değeri				56,894	
Net Borç				42,102	
Firma Değeri				75,890	
Hisse Performansı		1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri		-7%	-20%	-17%	-11%
BIST100 Rölatif Getiri		-8%	-20%	-36%	-29%
Hisse Performansı					



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 18 Ağustos 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	19,761
Net kar	6,385	9,687	4,875	6,317

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	26,993	26,021	26,084	26,139
FAVÖK	2,801	2,712	2,672	2,692
FAVÖK marjı	10.4%	10.4%	10.2%	10.3%
Net kar*	1,387	370	225	298
Net kar marjı	5.1%	1.4%	0.9%	1.1%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

*Research Turkey net kar tahmini 13, Matriks net kar tahmini 12 kurumu içermektedir.

Ülker Bisküvi (ÜLKER TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Ülker Bisküvi, 2Ç26 döneminde 26.993 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 26.084 milyon TL / Deniz Yatırım: 26.021 milyon TL), 2.801 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 2.672 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.712 milyon TL) ve 1.387 milyon TL net kar (Konsensüs: 225 milyon TL / Deniz Yatırım: 370 milyon TL) açıkladı. 2Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.314 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Beklentinin üzerinde gerçekleşen net kar.

Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Zayıflayan operasyonel karlılığın paralelinde yükseliş gösteren net borç/FAVÖK rasyosu.

Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Açıklanan finansal sonuçları mevsimsellik etkileri sebebiyle yıllık bazda değerlendiriyoruz ve gerileyen karlılığın en güçlü etken olarak alıp olumsuz olarak okuyoruz. Diğer taraftan, gerileyen net finansman giderini ve dolayısıyla beklentilerin üzerinde sonuçlanan net karı göz ardı etmiyoruz. Nihai görüşümüzü sınırlı olumsuz olarak belirtiyoruz.

■ Ülker, 2Ç26'da yıllık bazda %11 azalışla 26.993 milyon TL satış geliri kaydetti. 6A26 döneminde satılan toplam hacim neredeyse geçen sene aynı döneme paralel olarak 346 bin ton seviyesinde gerçekleşti (6A25: 344 bin ton). Diğer taraftan, Türkiye atıştırmalık sektörü Ocak-Haziran 2026 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre hacim bazında %1,6 artış göstermiştir. Bisküvi kategorisi %1,4, kek kategorisi %1,2 ve çikolata kategorisi %3,1 oranında hacim bazında artmıştır.

■ FAVÖK 2Ç26'da yıllık %37 azalışla 2.801 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 4,2 puan azalışla %10,4 oldu. Brüt kar marjındaki 2,7 puanlık ve faaliyet giderleri/satışlar rasyosundaki 2,5 puanlık bozulma sonrasında FAVÖK marjı baskılandı.

■ Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %45 artışla 1.387 milyon TL net kar açıkladı (1Ç26: 1.697 milyon TL net kar, 2Ç25: 953 milyon TL net kar). Gerileyen operasyonel karlılığa rağmen net finansman giderinde geçen seneye kıyasla iyileşme görülmesi sonucunda net kar desteklendi.

■ Haziran 2026 sonu itibarıyla Şirket'in 42.102 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2026: 43.966 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 2,4x oldu (Mart 2026: 2,3x net borç/FAVÖK).

- 2Ç26 döneminde işletme faaliyetlerinden 5.754 milyon TL nakit yaratılırken, serbest nakit akışı 5.917 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- **Genel değerlendirme:** 2026 yılına yönelik beklentilerimiz 140,424 milyon TL ciro, 19,761 milyon TL FAVÖK ve 6,317 milyon TL net kar yönündedir. **Mevcut durumda Ülker için hedef fiyatımızı 154,07 TL, önerimizi ise TUT devam ettiriyoruz. Açıklanan finansallar sonucunda hedef fiyat ve öneri revizyon hakkımızı saklı tutuyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksin %29 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse, 7,5x F/K ve 4,3x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

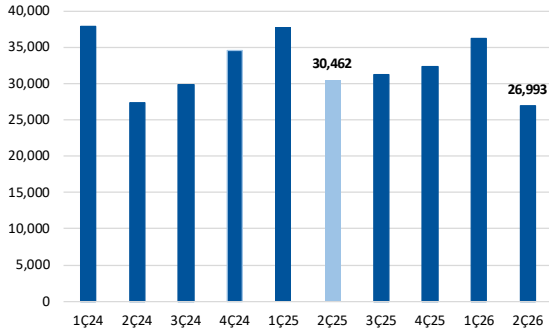
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	26,993	36,284	30,462	-26%	-11%	63,277	68,221	-7%
Brüt kar (mio TL)	6,629	10,115	8,298	-34%	-20%	16,743	20,924	-20%
Brüt kar marjı	24.6%	27.9%	27.2%	-3.3 puan	-2.7 puan	26.5%	30.7%	-4.2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	4,684	5,571	4,523	-16%	4%	10,255	10,197	1%
Faaliyet giderleri/satışlar	17.4%	15.4%	14.8%	2 puan	2.5 puan	16.2%	14.9%	1.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,945	4,544	3,776	-57%	-48%	6,489	10,727	-40%
Esas faaliyet kar marjı	7.2%	12.5%	12.4%	-5.3 puan	-5.2 puan	10.3%	15.7%	-5.5 puan
FAVÖK (mio TL)	2,801	5,490	4,455	-49%	-37%	8,290	12,135	-32%
FAVÖK marjı	10.4%	15.1%	14.6%	-4.8 puan	-4.2 puan	13.1%	17.8%	-4.7 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,910	1,801	4,167	6%	-54%	3,711	8,684	-57%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-3,552	-4,213	-7,759	a.d.	a.d.	-7,765	-15,374	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	1,314	1,172	1,082	12%	21%	2,486	2,072	20%
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,618	3,303	1,266	-51%	28%	4,921	6,109	-19%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-286	-1,339	-267	a.d.	a.d.	-1,626	-1,498	a.d.
Net kar (mio TL)	1,387	1,697	953.3	-18%	45%	3,084	4,333	-29%
Net kar marjı	5.1%	4.7%	3.1%	0.5 puan	2 puan	4.9%	6.4%	-1.5 puan
Net borç* (mio TL)	42,102	43,966	50,056	-4%	-16%	42,102	50,056	-16%
Net borç/FAVÖK	2.4	2.3	2.2	0.1	0.2	2.4	2.2	0.2
Net borç/özsermaye	0.8	0.8	1.0	0.0	-0.2	0.8	1.0	-0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.8%	7.7%	19.5%	1.1 puan	-10.7 puan	8.8%	19.5%	-10.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.1%	2.8%	5.8%	0.3 puan	-2.7 puan	3.1%	5.8%	-2.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	96,212	96,409	111,854	0%	-14%	96,212	111,854	-14%
Duran varlıklar (mio TL)	47,613	47,633	48,943	0%	-3%	47,613	48,943	-3%
Özkaynaklar (mio TL)	53,696	55,449	50,695	-3%	6%	53,696	50,695	6%
Stoklar (mio TL)	31,480	30,467	31,140	3%	1%	31,480	31,140	1%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	5,754	-4,850	2,121	a.d.	171%	904	-5,919	a.d.
Serbest nakit akım (mio TL)	5,917	-4,180	3,602	a.d.	64%	1,737	-3,668	a.d.

* 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
ÜLKER	18 Ağustos	0.4%	4.0%	4.2%	2.6%	1.9%	-7.9%

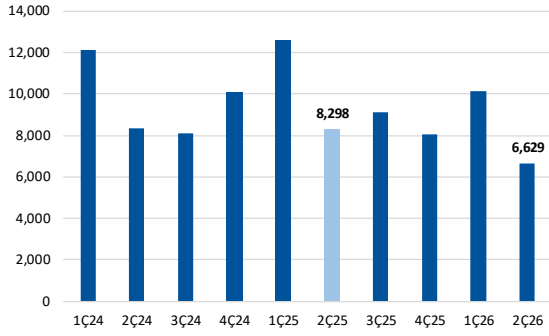
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



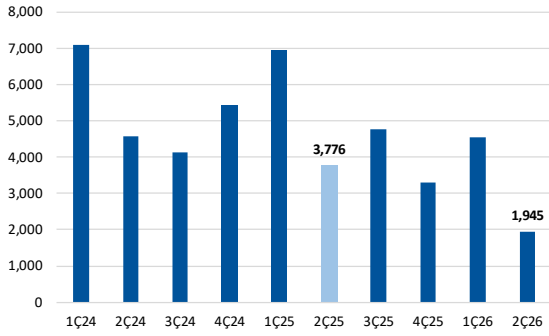
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



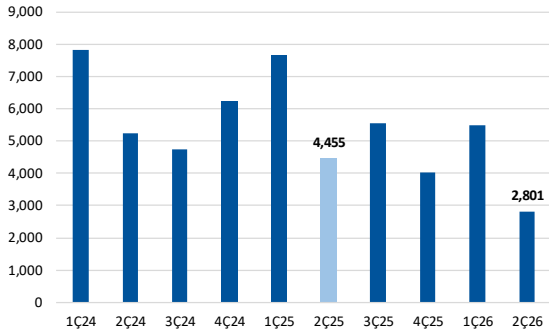
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



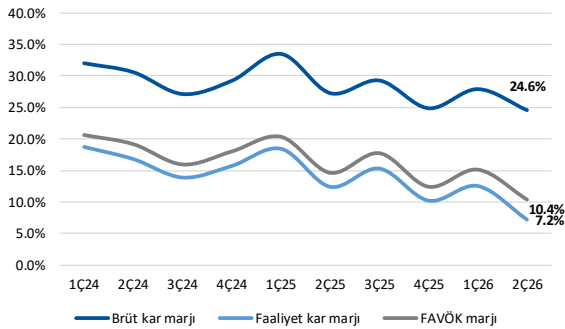
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



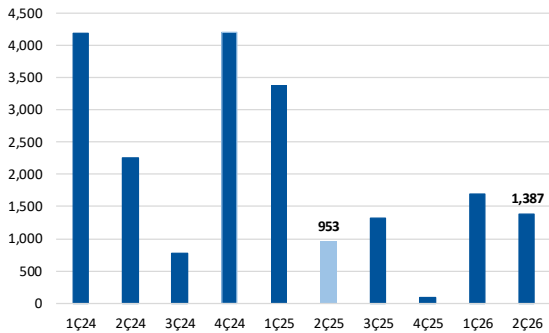
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% , çeyreklik)



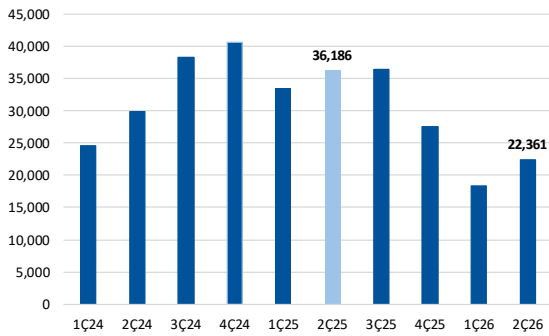
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



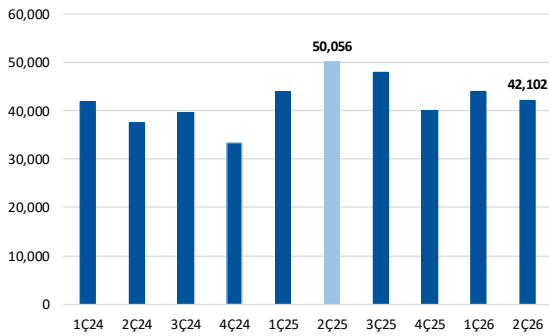
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Finansal tablolar ve tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	110,078	111,905	140,424	172,722
Satışların Maliyeti	-77,268	-79,559	-100,544	-121,941
Brüt Kar	32,810	32,346	39,880	50,780
Operasyonel Giderler	-14,779	-16,382	-22,922	-28,194
Faaliyet Karı	18,031	15,964	16,958	22,586
FAVÖK	20,414	18,416	19,761	25,821
Net Finansman Gelir/Gider	-16,846	-23,356	-17,174	-23,916
Vergi Öncesi Kar	14,353	6,679	8,996	8,582
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-3,860	-1,473	-2,249	-2,145
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	9,687	4,875	6,317	6,026

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	85,224	84,907	135,672	153,216
Duran Varlıklar	42,314	41,961	53,813	58,624
Toplam Varlıklar	127,538	126,868	189,485	211,840
Kısa Vadeli Yükümlülükler	37,232	35,290	76,631	92,399
Uzun Vadeli Yükümlülükler	46,489	45,702	47,656	44,374
Özkaynaklar	43,818	45,876	65,197	75,067
Toplam Kaynaklar	127,538	126,868	189,485	211,840

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	20,414	18,416	19,761	25,821
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-3,860	-1,473	-2,249	-2,145
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	6,477	8,075	9,664	10,094
Yatırım Harcaması	-3,337	-1,577	-3,511	-4,318
Serbest Nakit Akımı (SNA)	6,740	7,290	4,338	9,263

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	29.8%	28.9%	28.4%	29.4%
Faaliyet Kar Marjı	16.4%	14.3%	12.1%	13.1%
FAVÖK Marjı	18.5%	16.5%	14.1%	14.9%
VÖK Marjı	13.0%	6.0%	6.4%	5.0%
Net Kar Marjı	8.8%	4.4%	4.5%	3.5%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	22.1%	10.6%	9.7%	8.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	4.8x	8.5x	5.3x	5.6x
FD/FAVÖK	3.7x	4.4x	3.8x	2.9x
PD/DD	1.1x	0.8x	0.5x	0.5x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş yıl verileri, 2025 yılı enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Bilanço

Şirket	ÜLKER		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	18.08.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	96,212	99,985	85,224
Nakit ve Nakit Benzerleri	22,361	27,460	34,435
Finansal Yatırımlar	7	8	7
Ticari Alacaklar	32,027	34,527	28,665
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Alacaklar	2,098	2,511	3,474
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Stoklar	31,480	27,875	15,485
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	8,238	7,604	3,158
(Ara Toplam)	96,212	99,985	85,224
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0,00	0,00	0,00
Duran Varlıklar	47,613	49,413	42,314
Ticari Alacaklar	0,00	0,00	0,00
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	5,568	6,066	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	35,451	36,896	30,442
Şerefiye	3,071	3,380	2,887
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,276	2,459	2,220
Ertelenmiş Vergi Varlığı	352	373	202
Diğer Duran Varlıklar	896	240	140
TOPLAM VARLIKLAR	143,825	149,398	127,538
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	37,976	41,557	37,232
Finansal Borçlar	19,424	20,652	19,993
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	13,978	16,730	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)	189	80	132
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	144	289	349
Borç Karşılıkları	2,271	2,381	1,901
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,967	1,423	1,404
(Ara Toplam)	37,976	41,557	37,232
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	52,153	53,818	46,489
Finansal Borçlar	45,046	46,878	42,848
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	2,848	2,840	2,195
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4,260	4,100	1,446
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00
Özkaynaklar	53,696	54,023	43,818
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	51,022	50,992	40,947
Ödenmiş Sermaye	369	369	369
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0,00	0,00	0,00
Hisse Senedi İhraç Primleri	7,421.96	7,421.96	6,302.62
Değer Artış Fonları	0,00	0,00	0,00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,002	3,792	2,888
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	25,841	22,428	13,507
Dönem Net Kar/Zararı	3,084	5,740	9,687
Yabancı Para Çevrim Farkları	-3,225	-2,738	-2,306
Diğer Özsermaye Kalemleri	13,529	13,979	10,500
Azımlık Payları	2,675	3,031	2,871
TOPLAM KAYNAKLAR	143,825	149,398	127,538

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	ÜLKER			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	18.08.2026	18.08.2026	18.08.2026	18.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	30,462	26,993	68,221	63,277
Satışların Maliyeti (-)	-22,163	-20,364	-47,297	-46,534
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	8,298	6,629	20,924	16,743
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)	8,298	6,629	20,924	16,743
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,494	-3,591	-8,048	-7,988
Genel Yönetim Giderleri (-)	-852	-917	-1,776	-1,911
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-177	-176	-373	-355
Diğer Faaliyet Gelirleri	565	546	2,150	1,442
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-483	-344	-1,492	-865
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	3,858	2,146	11,385	7,066
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	4,085	1,709	8,026	3,134
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4,094	2,101	8,841	3,819
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-10	-392	-815	-685
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	7,943	3,855	19,411	10,200
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2	0	3	3
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-7,760	-3,552	-15,378	-5,282
Parasal Kazanç / (Kayıp)	1,082	1,314	2,072	2,486
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,266	1,618	6,109	4,921
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-267	-286	-1,498	-1,626
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-31	269	-433	-941
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-237	-555	-1,066	-684
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	999	1,332	4,611	3,295
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	999	1,332	4,611	3,295
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	953	1,387	4,333	3,084
Azınlık Payları	46	-55	278	212
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	2.58	3.76	11.73	8.35
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 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, 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 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, değerlendirme 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.