

# Vestel Beyaz Eşya (VESBE TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Olumsuz

Vestel Beyaz Eşya 1Ç26'da 9.943 milyon TL gelir (Konsensus: 15.818 milyon TL), -458 milyon TL FAVÖK (Konsensus: -25 milyon TL) ve 1.362 milyon TL net zarar (Konsensus: 4.046 milyon TL net zarar) açıkladı. Piyasa beklentisinin, 1 katılımcının tahmini ile oluştuğunu ve yatırımcı açısından yanıltma riski barındırdığını belirtmek isteriz. 1Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.870 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Faaliyet gideri ve net finansman giderinde çeyreksele ve yıllık bazda belirgin azalışa ek olarak net zararın çeyreksele bazda iyileşmesi ve net işletme sermayesi ihtiyacında düşüş.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış gelirinde reel bazda daralma, karlılığın zayıf seyretmesi, yüksek vergi gideri, net zarar durumunun devam etmesi ve ilişkili taraflardan alacaklarda artış nedeniyle net borç pozisyonunda yükseliş.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç26 finansallarında, çeyreksele ve yıllık bazda zayıf ciro ve karlılık performansı devam ederken, geçen çeyreğe benzer şekilde net zarar kaydedildi. Ayrıca, ilişkili taraflardan alacaklarda artış nedeniyle net borç pozisyonu çeyreksele bazda %9 yükseliş gösterdi. Bu çerçevede, finansal sonuçları hisse performansı açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

- Şirket'in satış geliri 1Ç26'da zorlu piyasa koşulları nedeniyle çeyreksele bazda %38, yıllık bazda da %52 azalarak 9.943 milyon TL olarak gerçekleşti. Yurt içi satış gelirleri %50, yurt dışı satışları da %53 azalış göstermiştir.

- 1Ç26'da FAVÖK -458 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı yıllık 9,0 puan azalışla %-4,6 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjında yaşanan düşüşte brüt karlılıktaki gerileme etkili oldu.

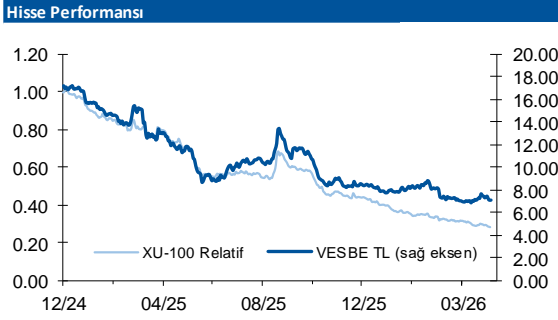
- Şirket, 1Ç26'da 1.362 milyon TL net zarar (1Ç25: 1.327 milyon TL net zarar, 1Ç26: 3.136 milyon TL net zarar) açıkladı. Daralan faaliyet karına karşılık azalan net finansman gideri net zararın yıllık bazda artmasını sınırlarken, esas faaliyetlerden net diğer giderde düşüş ve parasal kazançta artış net zararın çeyreksele bazda iyileşmesinde etkili oldu.

- Şirket, 1Ç26'da 288 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (1Ç25: 748 milyon TL net gider) ve 886 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç25: 1.599 milyon TL net gider) kaydetti.

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	VESBE
Mevcut Fiyat (TL)	7.12
Hedef Fiyat (TL)	9.50
Getiri Potansiyeli (%)	33.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.87 14.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	64
Sermaye (mln TL)	1,600
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	11,392
Hedeflenen Piyasa Değeri	15,200
Net Borç	25,518
Firma Değeri	36,910

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	-14%	-38%	-9%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	-20%	-61%	-29%



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 30 Nisan 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	115,410	98,597	74,360	71,281
FAVÖK	14,922	7,570	2,699	2,161
Net Kar	8,928	348	-6,322	-2,494

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

1Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri			
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	9,943	---	15,818
FAVÖK	-458	---	-25
FAVÖK marjı	-4.6%	---	-0.2%
Net kar*	-1,362	---	-4,046
Net kar marjı	-13.7%	---	-25.6%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

\*Net kar tahmini 1 kurumu içermektedir.

- Net işletme sermayesi ihtiyacındaki azalışa rağmen ilişkili taraflardan diğer alacaklardaki artış nedeniyle Mart 2026 sonu itibariyle Şirket'in net borç pozisyonu 25.518 milyon TL'ye yükseldi (2025 yıl sonu: 23.308 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise Mart 2026 sonu itibariyle 16,0x seviyesindedir (2025 yıl sonu: 7,8x).
- **Genel değerlendirme:** 2026 yılı için beklentimiz Şirket'in 90.164 milyon TL satış geliri, 5.397 milyon TL FAVÖK ve 1.856 milyon TL net zarar açıklaması yönündeydi. Makro tahminlerimizdeki değişikliğe ek olarak zayıf finansallar ve net borç pozisyonundaki artışı modelimize yansıtmamız neticesinde 2026 yılı tahminlerimizi 71.281 milyon TL satış geliri, 2.161 milyon TL FAVÖK ve 2.494 milyon TL net zarar olarak değiştiriyoruz. Bu çerçevede, **Vestel Beyaz Eşya için 12-aylık hedef fiyatımızı 11,80 TL'den 9,50 TL'ye indiriyor, sunduğu getiri potansiyeline karşılık talep ortamı ve finansalların henüz iyileşmeye işaret etmemesi dolayısıyla tavsiyemizi TUT olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre VESBE hissesi 17,0x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** Şirket'in maliyet azaltma ve verimlilik artışı adımlarını yakından takip ediyoruz. Diğer yandan, taşınmış değerlere göre Şirket'in özsermayesi 3Ç23'ten bu yana en düşük seviyeye gerilerken, Grup ve Şirket'in yüksek borçluluğunun azaltılması ve bilanço yapısının güçlendirilmesi amacıyla ek sermaye girişi ihtiyacı söz konusu olabileceğini düşünürken, varlık satışı ihtimalini de bu kapsamda göz ardı etmiyoruz. Hisse, yılbaşıdan itibaren BIST 100 endeksinin %29 altında performans göstermiştir.

## Seçilmiş şirket finansalları

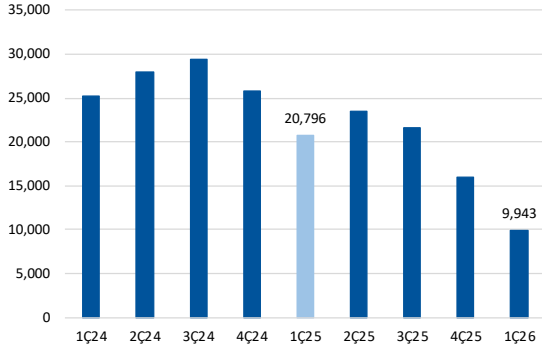
Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	9,943	15,936	20,796	-38%	-52%	74,360	98,597	-25%
Brüt kar (mio TL)	-239	613	1,633	a.d.	a.d.	5,293	10,351	-49%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>-2.4%</b>	<b>3.8%</b>	<b>7.9%</b>	<b>-6.3 puan</b>	<b>-10.3 puan</b>	<b>7.1%</b>	<b>10.5%</b>	<b>-3.4 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,198	1,693	1,777	-29%	-33%	6,436	6,772	-5%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>12.0%</b>	<b>10.6%</b>	<b>8.5%</b>	<b>1.4 puan</b>	<b>3.5 puan</b>	<b>8.7%</b>	<b>6.9%</b>	<b>1.8 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	-1,437	-1,080	-144	a.d.	a.d.	-1,143	3,579	a.d.
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>-14.5%</b>	<b>-6.8%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-7.7 puan</b>	<b>-13.8 puan</b>	<b>-1.5%</b>	<b>3.6%</b>	<b>-5.2 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	-458	-15	917	a.d.	a.d.	2,699	7,570	-64%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>-4.6%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>4.4%</b>	<b>-4.5 puan</b>	<b>-9 puan</b>	<b>3.6%</b>	<b>7.7%</b>	<b>-4 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-288	-1,313	-748	a.d.	a.d.	-3,642	-1,716	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-886	-1,279	-1,599	a.d.	a.d.	-5,396	-6,671	a.d.
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>1,870</b>	<b>799</b>	<b>1,500</b>	<b>134%</b>	<b>25%</b>	<b>4,290</b>	<b>4,982</b>	<b>-14%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	-741	-2,874	-991	a.d.	a.d.	-5,891	174	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-621	-262	-336	a.d.	a.d.	-430	174	a.d.
Net kar (mio TL)	-1,362	-3,136	-1,327	a.d.	a.d.	-6,322	348	a.d.
<b>Net kar marjı</b>	<b>-13.7%</b>	<b>-19.7%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>6 puan</b>	<b>-7.3 puan</b>	<b>-8.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>-8.9 puan</b>
Net borç* (mio TL)	25,518	23,308	19,642	9%	30%	23,308	15,333	52%
Net borç/FAVÖK	16.0	7.8	3.3	8.2	12.7	7.8	1.8	6.0
Net borç/özsermaye	0.7	0.6	0.4	0.1	0.2	0.6	0.3	0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-17.9%	-17.2%	-4.4%	-0.7 puan	-13.5 puan	-17.2%	0.8%	-18 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-7.4%	-7.0%	-2.0%	-0.4 puan	-5.4 puan	-7.0%	0.4%	-7.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	33,759	38,523	44,313	-12%	-24%	38,523	45,245	-15%
Duran varlıklar (mio TL)	60,355	60,533	58,429	0%	3%	60,533	57,842	5%
Özkaynaklar (mio TL)	39,031	40,357	47,125	-3%	-17%	40,357	48,748	-17%
Stoklar (mio TL)	9,309	9,272	15,338	0%	-39%	9,272	14,194	-35%

\* 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
VESBE	30 Nisan	0.1%	-4.4%	-2.7%	-5.4%	0.7%	-2.7%

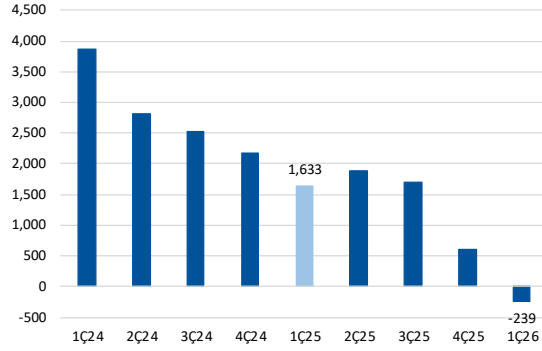
## Özet grafikler

### Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



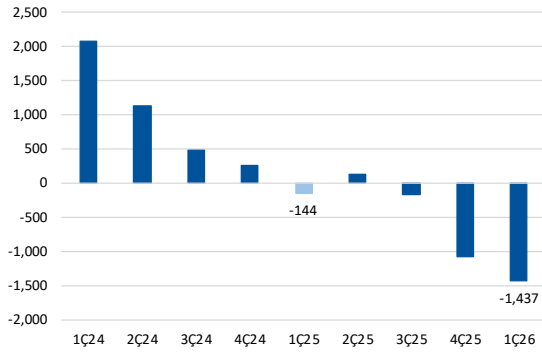
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



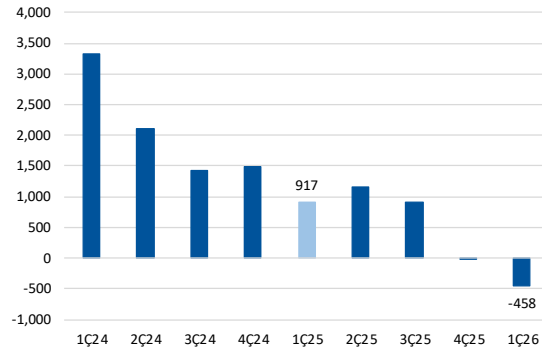
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



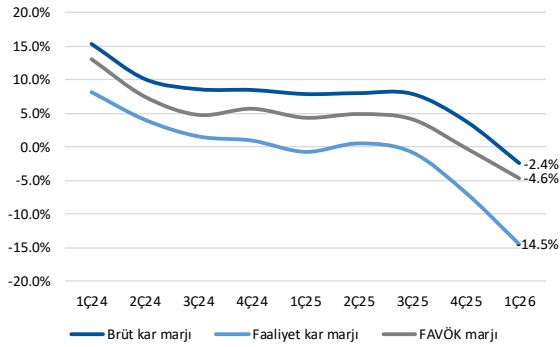
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



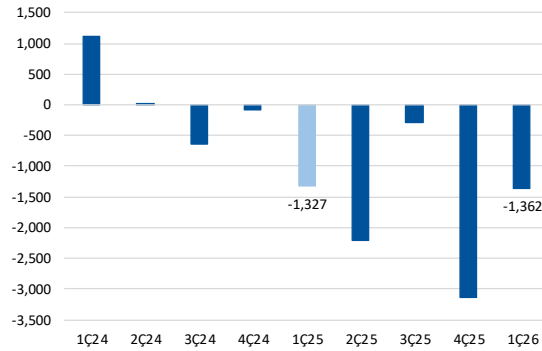
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Karlılık marjları (% , çeyreklik)



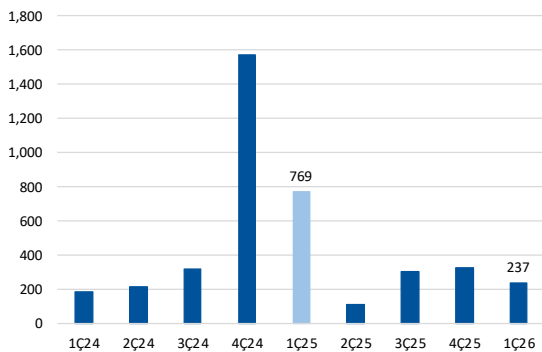
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



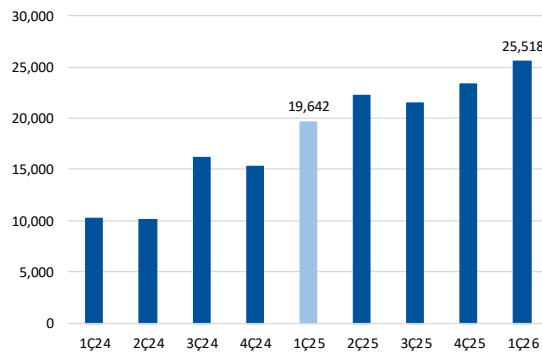
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

### Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Bilanço

Şirket	VESTEL BEYAZ EŞYA		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	30.04.2026	27.02.2026	27.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>33,759</b>	<b>38,523</b>	<b>41,117</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>237</b>	<b>321</b>	<b>1,430</b>
Finansal Yatırımlar	32	39	32
Ticari Alacaklar	9,328	16,739	19,045
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	13,178	10,862	6,315
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	9,309	9,272	12,899
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,676	1,290	1,397
(Ara Toplam)	33,759	38,523	41,117
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>60,355</b>	<b>60,533</b>	<b>52,565</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	4,197	4,248	17
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
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	1,406	1,343	943
Maddi Duran Varlıklar	50,487	50,796	47,330
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,086	3,969	3,162
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	179	177	1,113
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>94,114</b>	<b>99,056</b>	<b>93,682</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>40,933</b>	<b>46,855</b>	<b>42,017</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>17,354</b>	<b>16,963</b>	<b>13,438</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	890	893	84
Ticari Borçlar	21,471	26,350	27,425
Diğer Borçlar	0	1,269	123
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)	224	122	105
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Borç Karşılıkları	128	77	35
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	865	1,182	805
(Ara Toplam)	40,933	46,855	42,017
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>14,150</b>	<b>11,844</b>	<b>7,365</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>7,252</b>	<b>5,497</b>	<b>1,604</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	290.45	315.08	268.29
Ticari Borçlar	82.12	112.71	160.93
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)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	1,230	1,250	1,212
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	5,292	4,659	4,106
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.87	9.78	13.47
<b>Özkaynaklar</b>	<b>39,031</b>	<b>40,357</b>	<b>44,300</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>39,031</b>	<b>40,357</b>	<b>44,300</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1,600</b>	<b>1,600</b>	<b>1,600</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	2,949	2,949	2,680
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	10,327	17,282	15,428
Dönem Net Kar/Zararı	-1,362	-6,956	348
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	25,517	25,483	24,243
Azınlık Payları	0	0	0
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>94,114</b>	<b>99,056</b>	<b>93,682</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	VESTEL BEYAZ EŞYA			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	27.02.2026	27.02.2026	30.04.2026	30.04.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	98,597	74,360	20,796	9,943
Satışların Maliyeti (-)	-88,247	-69,067	-19,163	-10,182
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>10,351</b>	<b>5,293</b>	<b>1,633</b>	<b>-239</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>10,351</b>	<b>5,293</b>	<b>1,633</b>	<b>-239</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,431	-3,672	-1,010	-598
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,099	-1,545	-452	-295
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,242	-1,219	-315	-304
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,813	3,996	1,416	1,160
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,529	-7,638	-2,164	-1,447
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>1,863</b>	<b>-4,785</b>	<b>-893</b>	<b>-1,725</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
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>1,863</b>	<b>-4,785</b>	<b>-893</b>	<b>-1,725</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,960	6,114	1,294	1,258
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-8,632	-11,510	-2,893	-274
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>4,982</b>	<b>4,290</b>	<b>1,500</b>	<b>1,870</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>174</b>	<b>-5,891</b>	<b>-991</b>	<b>-741</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>174</b>	<b>-430</b>	<b>-336</b>	<b>-621</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	174	-430	-336	-621
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>348</b>	<b>-6,322</b>	<b>-1,327</b>	<b>-1,362</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>348</b>	<b>-6,322</b>	<b>-1,327</b>	<b>-1,362</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	348	-6,322	-1,327	-1,362
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.22	-3.95	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.22	-3.95	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.22	-3.95	-0.83	-0.85
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.22	-3.95	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. 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 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 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 buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirme yapılabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.