

## Aygaz (AYGAZ TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumlu

Aygaz 3Ç25'te 21.234 milyon TL gelir (Konsensus: 21.102 milyon TL / Deniz Yatırım: 21.091 milyon TL), 1.002 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 972 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.004 milyon TL) ve 1.700 milyon TL net kar (Konsensus: 1.469 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.414 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 144 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ FAVÖK ve net karda çeyrek bazda güçlü artış, beklentilerin üzerinde net kar, Bangladeş tarafında devam eden büyüme ve istikrarlı olarak net kar kaydedilmesine ek olarak net nakit pozisyonunda artış.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış hacminin daralması.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 3Ç25 finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamları çeyrek bazda güçlü artışlar kaydederken, net kar hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, net nakit pozisyonunda da artış yaşandı. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Finansallara geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; 3Ç25'te Aygaz'ın toplam LPG satış hacmi yıllık %2 azalarak 608 bin ton oldu.

- EPDK Ağustos ayı sektör raporuna göre Ocak-Ağustos 2025 döneminde, Aygaz'ın tüplü gaz pazar payı %41,7, otogaz pazar payı da %23,2 olarak gerçekleşirken, toplam LPG pazar payı %26,2 oldu ve pazardaki lider konumu devam etti.

- 2024 yılını dalgalı, ancak kapanış bazında artış ile tamamlayan Sonatrach fiyatı, 2025 yılına artış trendiyle başlamasına karşılık Mart ayından bu yana genel anlamda aşağı yönlü eğilimdedi. Ancak, Eylül ve Ekim ayı rakamları toplamda 43 USD'lik artışa işaret ediyor.

- Aygaz, 3Ç25'te yıllık bazda %21 azalışla 21.234 milyon TL satış geliri kaydetti.

- FAVÖK 3Ç25'te yıllık bazda %9 azalış, ancak çeyrek bazda %53 artışla 1.002 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı, daha uygun fiyatlı LPG tedariki, operasyonel giderlerde sağlanan verimlilik ve dağıtım marj artışının etkisiyle yıllık bazda 1,7 puan iyileşerek %4,7 seviyesinde gerçekleşti. Ek olarak, FAVÖK marjının çeyrek bazda da 0,6 puan iyileştiğini belirtelim.

## Hisse Verileri

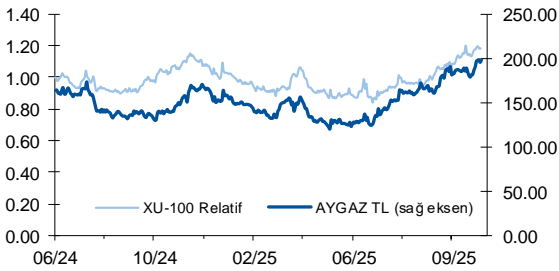
Bloomberg Hisse Kodu	AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)	197.50
Hedef Fiyat (TL)	276.00
Getiri Potansiyeli (%)	39.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	119.90 - 199.80
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	97
Sermaye (mln TL)	220
Pazar	Yıldız Pazar

## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	43,411
Hedeflenen Piyasa Değeri	60,665
Net Borç	-3,011
Firma Değeri	40,399

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	8%	21%	41%	21%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	18%	14%	8%

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 31 Ekim 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	21,234	21,091	21,102
FAVÖK	1,002	1,004	972
FAVÖK marjı	4.7%	4.8%	4.6%
Net kar	1,700	1,414	1,469
Net kar marjı	8.0%	6.7%	7.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

- **Şirket, çeyrekssel bazda %22, yıllık bazda da %64 artışla 1.700 milyon TL net kar açıkladı.** Faaliyet karında artış ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan geçen çeyreğin üzerinde kar kaydedilmesi net karın çeyrekssel bazda büyümesinde etkili oldu.
- Özkaynak yöntemi ile konsolide edilen yatırımların 3Ç25'te toplam net kar etkisi 1.056 milyon TL'dir (EYAŞ: +1.028 milyon TL, Kolay Gelsin (Sendeo): -29 milyon TL, Opet Aygaz Gayrimenkul: +11 milyon TL ve United Aygaz (Bangladeş): +44 milyon TL).
- Şirket, 3Ç25'te 101 milyon TL esas faaliyetlerden net diğer gelir (3Ç24: 51 milyon TL net diğer gider), 201 milyon TL net finansman geliri (3Ç24: 185 milyon TL net finansman geliri) ve 182 milyon TL vergi gideri (3Ç24: 334 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 144 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 3.011 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025 sonu: 2.517 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 1,0x oldu (Haziran 2025 sonu: 0,8x net nakit/FAVÖK).
- **Bangladeş operasyonları (United Aygaz).** Şirket, Ocak-Eylül döneminde toplamda 165 bin ton satışa ulaşırken, yıllık bazda %93 artış gösterdi. Chittagong tesisi 16 bin tonluk kapasitesi ile Bangladeş'teki en büyük LPG tesisi konumunda bulunurken, Dhaka tesisinin inşaatı tamamlanmış ve operasyona hazır hale gelmiştir.
- **Şirket yönetimi 2025 yılı beklentilerini korudu.** Buna göre, tüpgaz satış hacmi beklentisini 220-230 bin ton, otopaz satış hacmi beklentisini 755-785 bin ton, tüplü gaz pazar payı beklentisini %41,0-43,0, otopaz pazar payı beklentisini de %22,0-23,0 olarak sürdürdü.
- **Genel değerlendirme:** Finansalların ardından **net nakit pozisyonundaki artış ve iştiraki Tüpraş'ın hedef değerinde gerçekleştirdiğimiz yukarı yönlü revizyon neticesinde Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımızı 228,00 TL'den 276,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre, AYGAZ hissesi 10,9x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %8 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 11,9x F/K ve 13,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla 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
	3Ç25	2Ç25	3Ç24			9A25	9A24	
Satışlar (mio TL)	21,234	21,465	26,823	-1%	-21%	64,768	77,292	-16%
Brüt kar (mio TL)	2,530	2,172	2,704	17%	-6%	6,784	6,560	3%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>11.9%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.1%</b>	<b>1.8 puan</b>	<b>1.8 puan</b>	<b>10.5%</b>	<b>8.5%</b>	<b>2 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,866	1,857	1,905	0%	-2%	5,529	6,129	-10%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>8.8%</b>	<b>8.7%</b>	<b>7.1%</b>	<b>0.1 puan</b>	<b>1.7 puan</b>	<b>8.5%</b>	<b>7.9%</b>	<b>0.6 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	664	315	799	111%	-17%	1,255	431	191%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>3.1%</b>	<b>1.5%</b>	<b>3.0%</b>	<b>1.7 puan</b>	<b>0.2 puan</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.6%</b>	<b>1.4 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	1,002	655	1,106	53%	-9%	2,279	1,522	50%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>4.7%</b>	<b>3.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>1.7 puan</b>	<b>0.6 puan</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.5 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,161	845	902	37%	29%	1,961	1,901	3%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	201	94	185	113%	8%	383	253	52%
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>-144</b>	<b>-90</b>	<b>-158</b>	<b>59%</b>	<b>-9%</b>	<b>-450</b>	<b>-317</b>	<b>42%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,882	1,164	1,728	62%	9%	3,149	2,267	39%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-182	-128	-334	42%	-45%	-400	-1,098	-64%
Net kar (mio TL)	1,700	1,035	1,394	64%	22%	2,749	1,761	56%
<b>Net kar marjı</b>	<b>8.0%</b>	<b>4.8%</b>	<b>5.2%</b>	<b>3.2 puan</b>	<b>2.8 puan</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2 puan</b>
Net borç* (mio TL)	-3,011	-2,517	-1,581	20%	90%	-3,011	-2,107	43%
Net borç/FAVÖK	-1.0	-0.8	-1.1	-0.2	0.1	-1.0	-1.5	0.4
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.7%	5.3%	18.3%	0.3 puan	-12.6 puan	5.7%	13.7%	-8 puan
Aktif karlılık (yıllık)	4.8%	4.5%	15.4%	0.3 puan	-10.6 puan	4.8%	11.6%	-6.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	14,225	13,475	10,574	6%	35%	14,225	14,095	1%
Duran varlıklar (mio TL)	62,272	61,346	47,835	2%	30%	62,272	63,761	-2%
Özkaynaklar (mio TL)	64,497	62,765	49,282	3%	31%	64,497	65,690	-2%
Stoklar (mio TL)	2,970	3,461	3,154	-14%	-6%	2,970	4,205	-29%

\* 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
AYGAZ	31 Ekim	1.4%	0.3%	4.2%	8.9%	6.1%	11.4%

## Bilanço

Şirket		AYGAZ		
Periyot Sonu		30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi		31.10.2025	17.02.2025	17.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)		9A25	2024	2023
<b>Dönen Varlıklar</b>		14,225	13,556	14,645
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>		5,998	4,822	4,872
Finansal Yatırımlar		0	0	213
Ticari Alacaklar		4,553	5,139	5,796
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		25	21	10
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Stoklar		2,970	3,108	2,866
Canlı Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar		655	466	889
(Ara Toplam)		14,202	13,556	14,645
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar		22.79	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>		<b>62,272</b>	<b>64,023</b>	<b>52,042</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>		<b>99.38</b>	<b>57.91</b>	<b>23.20</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar		0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar		5	3	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar		0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar		4,636	5,243	3,853
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar		46,691	47,892	40,323
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		74	60	619
Maddi Duran Varlıklar		10,456	10,372	6,327
Şerefiye		0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		263	324	348
Ertelemiş Vergi Varlığı		15	30	482
Diğer Duran Varlıklar		33	41	61
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>		<b>76,497</b>	<b>77,578</b>	<b>66,687</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>10,356</b>	<b>9,943</b>	<b>13,045</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>2,193</b>	<b>1,678</b>	<b>3,071</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler		0	0	0
Ticari Borçlar		5,581	5,697	7,556
Diğer Borçlar		14	14	11
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)		30	90	72
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü		253	43	118
Borç Karşılıkları		1,557	1,080	1,119
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		728	1,341	1,100
(Ara Toplam)		10,356	9,943	13,045
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>		<b>1,645</b>	<b>2,070</b>	<b>909</b>
<b>Finansal Borçlar</b>		<b>794</b>	<b>831</b>	<b>135</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar		0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar		310	348	308
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		185	321	356
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)		0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü		355	570	110
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler		0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>		<b>64,497</b>	<b>65,566</b>	<b>52,732</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>		<b>64,497</b>	<b>65,566</b>	<b>52,221</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>		<b>220</b>	<b>220</b>	<b>220</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		5,865	5,570	4,259
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları		48,390	49,166	32,615
Dönem Net Kar/Zararı		2,749	2,662	8,596
Yabancı Para Çevrim Farkları		0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri		7,273	7,947	6,531
Azınlık Payları		0	0	511
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>		<b>76,497</b>	<b>77,578</b>	<b>66,687</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	AYGAZ			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	31.10.2025	31.10.2025	31.10.2025	31.10.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	77,292	64,768	26,823	21,234
Satışların Maliyeti (-)	-70,733	-57,984	-24,119	-18,703
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>6,560</b>	<b>6,784</b>	<b>2,704</b>	<b>2,530</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>6,560</b>	<b>6,784</b>	<b>2,704</b>	<b>2,530</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,413	-3,209	-1,205	-1,132
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,691	-2,296	-690	-720
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-25	-25	-10	-14
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,012	2,204	471	440
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,853	-1,914	-522	-339
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>590</b>	<b>1,545</b>	<b>748</b>	<b>765</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	112	14	95	4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	289	36	105	8
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-177	-22	-10	-4
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,629	1,657	858	1,056
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>2,332</b>	<b>3,216</b>	<b>1,701</b>	<b>1,825</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,123	1,140	427	406
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-871	-757	-241	-349
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-317</b>	<b>-450</b>	<b>-158</b>	<b>-144</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>2,267</b>	<b>3,149</b>	<b>1,728</b>	<b>1,882</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-1,098</b>	<b>-400</b>	<b>-334</b>	<b>-182</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-351	-537	-314	-217
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-747	137	-20	35
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1,169</b>	<b>2,749</b>	<b>1,394</b>	<b>1,700</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>1,169</b>	<b>2,749</b>	<b>1,394</b>	<b>1,700</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	1,761	2,749	1,394	1,700
Azınlık Payları	-592	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	8.01	12.51	6.34	7.73
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	8.01	12.51	6.34	7.73
Hisse Başına Kazanç	8.01	12.51	6.34	7.73
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	8.01	12.51	6.34	7.73

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 ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

## 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 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 bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmektedirler.