

## Çimsa (CIMSA TI)

### 3Ç25 Bilanço Değerlendirme

#### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Çimsa, 3Ç25'te 11.240 milyon TL gelir (Konsensus: 11.272 milyon TL / Deniz Yatırım: 11.315 milyon TL), 2.376 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.485 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.474 milyon TL) ve 1.269 milyon TL net kar (Konsensus: 976 milyon TL / Deniz Yatırım: 934 milyon TL) açıkladı. 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 847 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Güçlü hacim artışı ile desteklenen hasılda reel büyüme.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Yatırım harcamaları sebebiyle yüksek seyreden net borç, marjlarda yüksek baz etkisiyle görülen yıllık daralma.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 3Ç25 finansalları, güçlü hacim artışı ve istikrarlı operasyonel performansı ile öne çıkmıştır. Mannok etkisi dahil bakıldığında yıllık bazda güçlü satış büyümesi kaydedilmiş, FAVÖK marjı baz etkisine rağmen yüksek seviyelerini korumuştur. Kurlardaki seyrin ihracat katkısını sınırlaması karlılıkta baskı yaratsa dahi, operasyonel anlamda dayanıklı yapının korunduğunu düşünmekteyiz. Bununla birlikte, önümüzdeki çeyreklerde Houston tesisi ile ABD operasyonlarının katkısının artması ve Kratos varlık devrinin tamamlanmasıyla ürün portföyünün güçlenmesi beklenmektedir. Bu gelişmelerin, kısa vadede henüz sınırlı olmakla birlikte, orta vadede nakit yaratma kapasitesini destekleyerek, borçluluk göstergelerinde iyileşmeye katkı sağlamasını öngörüyoruz. Genel olarak, güçlü hacim artışı ve operasyonel karlılığın korunmasına karşın yüksek borç seviyesinin yarattığı baskı nedeniyle 3. çeyrek finansallarını sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

■ Çimsa, 3Ç25'te yıllık bazda %42 artışla 11.240 milyon TL satış geliri kaydetti. Satış hacmi yıllık bazda konsolide olarak %30,1 artışla büyüme sağlarken, Türkiye'de %0,6, uluslararası pazarlarda ise Mannok dahil %88,2 hacim artışı görüldü. Mannok hariç bırakıldığında, konsolide satış hacmi organik olarak yıllık bazda %17,5 artış göstermiştir. Önceki çeyreklere paralel olarak, döviz kurlarındaki artışın, TÜFE'nin gerisinde kalması nedeniyle ihracat ve uluslararası operasyonların net gelire olan pozitif etkisi sınırlanmıştır.

■ FAVÖK 3Ç25'te yıllık %7 artışla 2.376 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,9 puan azalışla %21,1 oldu. Yıllık bazda satış gelirlerinde kaydedilen güçlü artışa karşın brüt karlılığın sınırlı artışı ve brüt kar marjındaki 8,3 puanlık gerileme, FAVÖK performansını baskıladı. Önceki yılın yüksek baz etkisi, marj gerilemesinde etkili oldu.

#### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA	
Mevcut Fiyat (TL)	47.52	
Hedef Fiyat (TL)	74.00	
Getiri Potansiyeli (%)	55.7%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	33.25	56.69
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	538	
Sermaye (mln TL)	946	
Pazar	Yıldız Pazar	

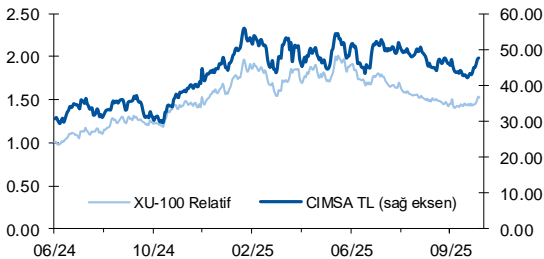
#### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	44,934
Hedeflenen Piyasa Değeri	69,974
Net Borç	21,273
Firma Değeri	66,207

#### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	-8%	38%	3%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-10%	12%	-7%

#### 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	11,240	11,315	11,272
FAVÖK	2,377	2,474	2,485
FAVÖK marjı	21.1%	21.9%	22.0%
Net kar	1,269	934	976
Net kar marjı	11.3%	8.3%	8.7%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

#### 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.

- **Şirket, 3Ç25 döneminde yıllık bazda %18 azalışla 1.269 milyon TL net kar açıkladı (2Ç25: 771 milyon TL net kar, 3Ç24: 1.551 milyon TL net kar). Net kar marjı ise %11,3 seviyesinde gerçekleşti.** Finansman giderleri azalış eğilimine karşın net kar üzerinde baskı yaratmaya devam ederken, SAHOL hisselerinin fiyat hareketlerinden kaynaklanan olumsuz etki bu dönemde 256 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Diğer taraftan, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 847 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- **Eylül 2025 sonu itibariyle Şirket'in 21.273 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 22.319 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,0x oldu (Haziran 2025: 3,3x net borç/FAVÖK).** Yüksek seyreden net borç seviyesinde Mannok satın alımı ve yatırım harcamalarının etkisinin devam ettiğini anımsatmak isteriz.
- **Eylül 2025 sonu itibariyle maddi duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 3.923 milyon TL olarak gerçekleşti.**
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Çimsa için 12-aylık hedef fiyatımız 74,00 TL, önerimiz ise AL yönünde bulunuyor. Artan net borç pozisyonu modelimizde aşağı yönlü revizyona işaret etmekle beraber henüz tolere edilebilir seviyede olması dolayısıyla revizyon hakkımızı saklı tutuyoruz.** 2025 tahminlerimize göre CIMSA hissesi 6,8x, 2026 tahminlerimize göre ise 4,6 FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 25,8x F/K ve 9,5x FD/FAVÖK çarpanlarından 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)	11,240	11,713	7,902	-4%	42%	33,101	24,646	34%
Brüt kar (mio TL)	2,429	2,470	2,363	-2%	3%	6,464	5,846	11%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>21.6%</b>	<b>21.1%</b>	<b>29.9%</b>	<b>0.5 puan</b>	<b>-8.3 puan</b>	<b>19.5%</b>	<b>23.7%</b>	<b>-4.2 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	896	1,155	640	-22%	40%	3,225	2,187	48%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>8.0%</b>	<b>9.9%</b>	<b>8.1%</b>	<b>-1.9 puan</b>	<b>-0.1 puan</b>	<b>9.7%</b>	<b>8.9%</b>	<b>0.9 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,533	1,314	1,723	17%	-11%	3,239	3,659	-11%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>13.6%</b>	<b>11.2%</b>	<b>21.8%</b>	<b>2.4 puan</b>	<b>-8.2 puan</b>	<b>9.8%</b>	<b>14.8%</b>	<b>-5.1 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	2,376	2,181	2,213	9%	7%	5,805	5,196	12%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>21.1%</b>	<b>18.6%</b>	<b>28.0%</b>	<b>2.5 puan</b>	<b>-6.9 puan</b>	<b>17.5%</b>	<b>21.1%</b>	<b>-3.5 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-239	87	335	a.d.	a.d.	-436	1,310	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-389	-470	-550	-17%	-29%	-1,215	-1,142	6%
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>847</b>	<b>164</b>	<b>342</b>	<b>417%</b>	<b>148%</b>	<b>1,833</b>	<b>1,202</b>	<b>53%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,752	1,095	1,850	60%	-5%	3,421	5,029	-32%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-266	-199	-234	34%	13%	-645	-624	3%
Net kar (mio TL)	1,269	771	1,551	65%	-18%	2,349	3,976	-41%
<b>Net kar marjı</b>	<b>11.3%</b>	<b>6.6%</b>	<b>19.6%</b>	<b>4.7 puan</b>	<b>-8.3 puan</b>	<b>7.1%</b>	<b>16.1%</b>	<b>-9 puan</b>
Net borç* (mio TL)	21,273	22,319	3,150	-5%	575%	21,273	4,199	407%
Net borç/FAVÖK	3.0	3.3	0.4	-0.2	2.6	3.0	0.6	2.5
Net borç/özsermaye	0.5	0.5	0.1	0.0	0.4	0.5	0.1	0.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.4%	6.5%	24.7%	-1.1 puan	-19.2 puan	5.4%	18.5%	-13.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.0%	2.3%	9.8%	-0.3 puan	-7.8 puan	2.0%	7.4%	-5.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	21,537	22,399	27,923	-4%	-23%	21,537	37,220	-42%
Duran varlıklar (mio TL)	63,817	64,874	34,563	-2%	85%	63,817	46,071	39%
Özkaynaklar (mio TL)	41,707	40,800	31,668	2%	32%	41,707	42,211	-1%
Stoklar (mio TL)	7,084	6,840	3,646	4%	94%	7,084	4,859	46%

\* 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
CİMSA	31 Ekim	0.7%	5.8%	9.1%	9.9%	7.9%	3.3%

## Bilanço

	Şirket		ÇİMSA	
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023	
Açıklanma Tarihi	31.10.2025	27.02.2025	27.02.2025	
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023	
<b>Dönen Varlıklar</b>	21,537	24,186	17,450	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	5,400	9,642	9,106	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	
Ticari Alacaklar	8,403	7,097	3,385	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0,00	0,00	0,00	
Diğer Alacaklar	20	43	31	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Stoklar	7,084	6,482	4,131	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Diğer Dönen Varlıklar	629	921	797	
(Ara Toplam)	21,537	24,185	17,450	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>63,817</b>	<b>60,610</b>	<b>37,972</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	19	18	24	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Finansal Yatırımlar	2,661	3,520	120	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	3,502	
Canlı Varlıklar	0,00	0,00	0,00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	77,25	75,31	0,00	
Stoklar	0,00	0,00	0,00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	848	596	515	
Maddi Duran Varlıklar	39,687	35,257	22,421	
Şerefiye	5,246	5,362	3,455	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12,404	11,934	4,289	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2,196	2,649	1,882	
Diğer Duran Varlıklar	679	1,198	1,764	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>85,354</b>	<b>84,796</b>	<b>55,421</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>18,224</b>	<b>31,028</b>	<b>12,816</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>6,425</b>	<b>17,399</b>	<b>5,209</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	6,528	8,336	4,619	
Diğer Borçlar	441	449	230	
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)	85	222	277	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	133	111	68	
Borç Karşılıkları	3,979	3,575	1,566	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	635	936	848	
(Ara Toplam)	18,224	31,028	12,816	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0,00	0,00	0,00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>25,423</b>	<b>13,584</b>	<b>8,771</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>20,248</b>	<b>9,557</b>	<b>7,275</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	582	545	258	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0,00	0,00	0,00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,949	3,482	1,239	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,643.38	0,00	0,00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>41,707</b>	<b>40,184</b>	<b>33,834</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>32,054</b>	<b>31,038</b>	<b>26,803</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>946</b>	<b>946</b>	<b>946</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0,00	0,00	0,00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	7,93	7,93	6,32	
Değer Artış Fonları	0,00	0,00	0,00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,306	4,206	3,237	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	25,852	23,265	16,284	
Dönem Net Kar/Zararı	2,349	3,371	3,596	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-2,266	-3,080	1,049	
Diğer Özsermaye Kalemleri	859	2,323	1,685	
<b>Azımlık Payları</b>	<b>9,653</b>	<b>9,146</b>	<b>7,031</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>85,354</b>	<b>84,796</b>	<b>55,421</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA			
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	24,646	33,101	7,902	11,240
Satışların Maliyeti (-)	-18,801	-26,637	-5,539	-8,812
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>5,846</b>	<b>6,464</b>	<b>2,363</b>	<b>2,429</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>5,846</b>	<b>6,464</b>	<b>2,363</b>	<b>2,429</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-114	-347	-41	-103
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,035	-2,856	-585	-785
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-37	-23	-14	-8
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,257	1,348	590	384
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-555	-968	-180	-363
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>4,361</b>	<b>3,619</b>	<b>2,133</b>	<b>1,554</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	608	-816	-74	-260
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	608	115	-74	5
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-931	0	-265
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>4,969</b>	<b>2,803</b>	<b>2,058</b>	<b>1,294</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,110	574	444	179
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,252	-1,789	-994	279
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>1,202</b>	<b>1,833</b>	<b>342</b>	<b>847</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>5,029</b>	<b>3,421</b>	<b>1,850</b>	<b>1,752</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-624</b>	<b>-645</b>	<b>-234</b>	<b>-266</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-209	-191	-110	-93
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-416	-455	-124	-173
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>4,405</b>	<b>2,776</b>	<b>1,615</b>	<b>1,486</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>4,405</b>	<b>2,776</b>	<b>1,615</b>	<b>1,486</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	3,976	2,349	1,551	1,269
Azınlık Payları	428	427	65	217
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.21	2.48	1.64	1.34
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.21	2.48	1.64	1.34
Hisse Başına Kazanç	4.21	2.48	1.64	1.34
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.21	2.48	1.64	1.34

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 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 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 bulunabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.