

## Ford Otosan (FROTO TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Ford Otosan, 1Ç26 döneminde 192.443 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 188.978 milyon TL / Deniz Yatırım: 188.832 milyon TL), 9.594 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 9.462 milyon TL / Deniz Yatırım: 9.218 milyon TL) ve 5.499 milyon TL net kar (Konsensüs: 5.208 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.129 milyon TL) açıkladı. 1Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.414 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ --

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

× Baskılanan operasyonel karlılık.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Beklentilerle paralel açıklanan sonuçların yanı sıra, 2026 satış geliri beklentisinde yapılan aşağı yönlü revizyon neticesinde açıklanan finansal sonuçları sınırlı olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

■ Finansal verilere geçmeden önce üretim ve satış verilerine bakacak olursak, Ford Otosan'ın, 1Ç26 döneminde toplam üretimi %2 artış göstererek 169.436 adet olarak gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi toptan satışları %18 azalışla 20.608, yurt dışı satışları ise geçen yıla paralel 140.294 adet olarak gerçekleşmiştir. Böylece toplam satış adetleri %3 azalışla 160.902 seviyesinde oluşmuştur.

■ Ford Otosan'ın satış geliri 1Ç26 döneminde yıllık bazda %9 azalışla 192.443 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu dönemde, satış gelirlerinin %16'sı yurt içi satışlar %84'ü yurt dışı satışlardan oluşturmuştur.

■ 1Ç26 dönemde brüt kar yıllık bazda %27 azalışla 13.297 milyon TL ve FAVÖK yıllık bazda %27 azalışla 9.594 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Şirket, karlılıktaki daralmanın temel sebeplerini; i) yurt içi pazarda ve kamyon iş kolunda süregelen sınırlı fiyatlama ortamı ii) toplam gelirler içerisinde ihracat gelirlerinin payının artması iii) üretim dağılımında elektrikli araçların payındaki artışa (1Ç25'te %14,5 iken 1Ç26'da %19,1'e yükselmiştir) bağlı artan maliyet baskısı iv) enflasyonist ortamda satın alınan hizmetler ve hammadde fiyatlarındaki artışlar olarak açıklamıştır.

■ Şirket, 1Ç26 döneminde yıllık bazda %35 azalışla 5.499 milyon TL net kar açıkladı.

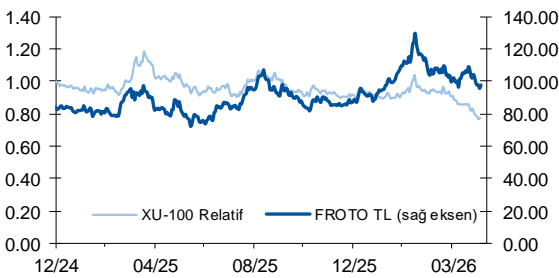
■ 1Ç26 dönemi itibariyle Şirket'in 106.438 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (4Ç25: 109.153 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2,0x seviyesindedir (4Ç25: 1,9x).

Hisse Verileri	
Bloomberg Hisse Kodu	FROTO
Mevcut Fiyat (TL)	98.05
Hedef Fiyat (TL)	132.16
Getiri Potansiyeli (%)	34.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	71.54 130.91
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	1,786
Sermaye (mln TL)	3,509
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	344,067
Hedeflenen Piyasa Değeri	463,763
Net Borç	106,438
Firma Değeri	450,506

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-11%	23%	9%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-16%	-23%	-15%

Hisse Performansı	
-------------------	--



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 05 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

## 1Ç26 Deniz Yatırım &amp; Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	192,443	188,832	188,978
FAVÖK	9,594	9,218	9,462
FAVÖK marjı	5.0%	4.9%	5.0%
Net kar*	5,499	5,129	5,208
Net kar marjı	2.9%	2.7%	2.8%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

\*Net kar tahmini 24 kurumu içermektedir.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	778,423	778,801	830,828	1,003,243
FAVÖK	80,714	52,184	52,105	61,483
Net kar	92,706	50,869	33,986	50,749

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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, 1Ç26 döneminde 1.658 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (1Ç25: 4.854 milyon TL net gelir) ve 6.136 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (1Ç25: 8.370 milyon TL net finansman gideri) kaydetti.** Ayrıca, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 7.969 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- **Ford, 2026 yılı beklentilerini genel olarak korurken gelir büyüme beklentisini revize etmiştir.** Bölgede artan jeopolitik gerilimler sonrasında makroekonomik varsayımlarında yapılan güncellemelerin (özellikle Brent petrol fiyatında yaşanan artış sonrası enflasyon beklentilerinin revize edilmesi, EUR/TL kurunun ilk çeyrekte başlangıç varsayımlarının altında seyretmesi, EUR/TL ile enflasyon arasındaki makasın giderek açılması) etkisiyle gelir büyüme beklentisini “Yüksek Tek Haneli” seviyeden “Yatay” olarak güncellemiştir.
- **Genel değerlendirme: Şirket, 1Ç26 finansallarının ardından bugün telekonferans gerçekleştirecektir. Toplantının ardından Şirket'e ait modelimizi gözden geçireceğimizi ve olası fiyat ve/veya öneri pozisyonlarımızda değişiklik hakkımızı saklı tuttuğumuzu önemle belirtmek isteriz.** Mevcut durumda, **Ford için 12-aylık hedef fiyatımız 132,16 TL seviyesinde bulunurken, önerimizi TUT olarak koruyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %15 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,0x F/K ve 8,4x 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
	1Ç26	4Ç25	1Ç25			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	192,443	245,504	210,563	-22%	-9%	830,828	778,801	7%
Brüt kar (mio TL)	13,297	20,369	18,198	-35%	-27%	69,384	71,473	-3%
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>6.9%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.6%</b>	<b>-1.4 puan</b>	<b>-1.7 puan</b>	<b>8.4%</b>	<b>9.2%</b>	<b>-0.8 puan</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	8,829	9,934	9,628	-11%	-8%	34,484	33,311	4%
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>0.5 puan</b>	<b>0 puan</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.3%</b>	<b>-0.1 puan</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	4,468	10,434	8,570	-57%	-48%	34,900	38,162	-9%
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>2.3%</b>	<b>4.3%</b>	<b>4.1%</b>	<b>-1.9 puan</b>	<b>-1.7 puan</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.9%</b>	<b>-0.7 puan</b>
FAVÖK (mio TL)	9,594	15,147	13,159	-37%	-27%	52,105	52,184	0%
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>5.0%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.2%</b>	<b>-1.2 puan</b>	<b>-1.3 puan</b>	<b>6.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>-0.4 puan</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,658	4,125	4,854	-60%	-66%	19,639	8,054	144%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-6,136	-5,345	-8,370	a.d.	a.d.	-30,945	-27,477	a.d.
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>7,969</b>	<b>2,656</b>	<b>6,990</b>	<b>200%</b>	<b>14%</b>	<b>15,873</b>	<b>29,700</b>	<b>-47%</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	7,959	11,871	12,044	-33%	-34%	39,467	48,440	-19%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-2,461	-153	-3,554	a.d.	a.d.	-5,481	2,430	a.d.
Net kar (mio TL)	5,499	11,718	8,489	-53%	-35%	33,986	50,869	-33%
<b>Net kar marjı</b>	<b>2.9%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.0%</b>	<b>-1.9 puan</b>	<b>-1.2 puan</b>	<b>4.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>-2.4 puan</b>
Net borç* (mio TL)	106,438	109,153	116,833	-2%	-9%	109,153	146,089	-25%
Net borç/FAVÖK	2.0	1.9	2.3	0.1	-0.3	1.9	2.5	-0.6
Net borç/özsermaye	0.6	0.6	0.7	0.0	-0.1	0.6	0.9	-0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	20.9%	21.8%	29.5%	-0.9 puan	-8.6 puan	21.8%	33.7%	-11.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	7.5%	7.5%	9.7%	0 puan	-2.2 puan	7.5%	11.9%	-4.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	219,730	245,892	248,246	-11%	-11%	245,892	221,766	11%
Duran varlıklar (mio TL)	238,848	250,147	247,437	-5%	-3%	250,147	248,893	1%
Özkaynaklar (mio TL)	164,436	171,685	163,380	-4%	1%	171,685	165,961	3%
Stoklar (mio TL)	67,903	54,284	58,175	25%	17%	54,284	63,356	-14%

\* 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
FROTO	5 Mayıs	2.1%	0.0%	-4.4%	-4.2%	-6.9%	-10.7%

## Bilanço

Şirket	FORD OTOSAN		
Periyot Sonu	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	05.05.2026	10.02.2026	10.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	3A26	2025	2024
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>219,730</b>	<b>245,892</b>	<b>201,532</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>56,688</b>	<b>70,397</b>	<b>29,228</b>
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	74,466	97,774	89,303
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5,270	5,047	3,927
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	1,061.68	66.41	202.25
Stoklar	67,903	54,284	57,576
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	14,342	18,324	21,296
(Ara Toplam)	219,730	245,892	201,532
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>238,848</b>	<b>250,147</b>	<b>226,184</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>1.16</b>	<b>0.92</b>	<b>0.98</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	20,723	23,639	22,436
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	588	741	731
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	2,885	2,521	2,715
Maddi Duran Varlıklar	146,755	150,934	127,334
Şerefiye	1,268	1,363	1,209
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	32,508	33,480	27,376
Ertelemiş Vergi Varlığı	24,955	26,802	28,259
Diğer Duran Varlıklar	9,165	10,666	16,122
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>458,578</b>	<b>496,039</b>	<b>427,716</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>174,688</b>	<b>198,758</b>	<b>161,522</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>54,782</b>	<b>69,704</b>	<b>58,715</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	101,359	112,745	86,584
Diğer Borçlar	4,321	3,706	2,516
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)	3,969	1,306	5,345
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	237	198	649
Borç Karşılıkları	4,160	4,541	3,235
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,860	6,558	4,478
(Ara Toplam)	174,688	198,758	161,522
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>119,455</b>	<b>125,596</b>	<b>115,375</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>108,344</b>	<b>109,845</b>	<b>103,273</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
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	1,119	4,699	4,508
Uzun vadeli karşılıklar	6,679	6,703	5,661
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	1,751	1,833	1,717
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,561.72	2,515.78	216.64
<b>Özkaynaklar</b>	<b>164,436</b>	<b>171,685</b>	<b>150,818</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>164,436</b>	<b>171,685</b>	<b>150,818</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>3,509</b>	<b>3,509</b>	<b>351</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.01	0.01	0.01
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	16,620	15,360	12,151
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	180,373	157,008	122,175
Dönem Net Kar/Zararı	5,499	37,398	50,869
Yabancı Para Çevrim Farkları	-13,909	-11,007	-10,663
Diğer Özsermaye Kalemleri	-27,656	-30,583	-24,065
Azınlık Payları	0	0	0
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>458,578</b>	<b>496,039</b>	<b>427,716</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	FORD OTOSAN			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Açıklanma Tarihi	10.02.2026	10.02.2026	05.05.2026	05.05.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	1Ç25	1Ç26
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	778,801	830,828	210,563	192,443
Satışların Maliyeti (-)	-707,328	-761,444	-192,366	-179,145
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>71,473</b>	<b>69,384</b>	<b>18,198</b>	<b>13,297</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>71,473</b>	<b>69,384</b>	<b>18,198</b>	<b>13,297</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-13,717	-16,930	-4,492	-3,833
Genel Yönetim Giderleri (-)	-11,517	-9,254	-2,823	-2,676
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-8,076	-8,300	-2,313	-2,320
Diğer Faaliyet Gelirleri	16,778	24,231	6,533	4,000
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-17,002	-16,528	-4,935	-3,530
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>37,938</b>	<b>42,603</b>	<b>10,168</b>	<b>4,939</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	8,278	11,935	3,256	1,188
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9,076	12,215	3,256	1,192
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-798	-280	-1	-4
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>46,217</b>	<b>54,538</b>	<b>13,424</b>	<b>6,127</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	18,792	25,688	6,878	5,451
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-46,270	-56,633	-15,248	-3,618
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>29,700</b>	<b>15,873</b>	<b>6,990</b>	<b>7,969</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>48,440</b>	<b>39,467</b>	<b>12,044</b>	<b>7,959</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>2,430</b>	<b>-5,481</b>	<b>-3,554</b>	<b>-2,461</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,646	-1,102	-565	-237
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	4,076	-4,378	-2,989	-2,223
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>50,869</b>	<b>33,986</b>	<b>8,489</b>	<b>5,499</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>50,869</b>	<b>33,986</b>	<b>8,489</b>	<b>5,499</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	50,869	33,986	8,489	5,499
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	14.50	9.69	24.19	15.67
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	14.50	9.69	24.19	15.67
Hisse Başına Kazanç	14.50	9.69	24.19	15.67
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	14.50	9.69	24.19	15.67

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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