

Havacılık Sektörü (PGSUS TI & THYAO TI)

Sektör Bilgi notu

5 Mart 2026 tarihi itibarıyla Türk Hava Yolları ve Pegasus'un hem 2025 yılı finansallarını hem de finansallar ardından gerçekleşen telekonferansları takip ettik. Orta Doğu'da yaşanan jeopolitik gerginlikler her iki havayolu şirketinde de en öne çıkan sorular arasında yer aldı. Raporumuzun ilk sayfasında şirketlerin Orta Doğu operasyonları hakkındaki bilgilendirmelerini, devam eden sayfalarda sırasıyla Türk Hava Yolları ve Pegasus'un telekonferanslarından çıkarttığımız önemli noktaları bulabilirsiniz.

Türk Hava Yolları.

- "Orta Doğu'daki jeopolitik gerginliğin operasyonel hacim ve finansal sonuçlar üzerindeki beklenen etkisi" üzerine; şu an belirsizlik ortamında olduğu, çatışmanın ne kadar genişleyeceği ve ne kadar süreceği konusunda net bir öngöründe bulunmanın imkansız olduğu bilgisine yer verildi.
- Orta Doğu bölgesinin, toplam kapasite ve gelirlerin yaklaşık %6'sını temsil ettiği; Suudi Arabistan ve Umman uçuşlarının devam ettiği, ancak, İran, Irak, Suriye, Lübnan, Kuveyt, Bahreyn, Katar ve BAE gibi ülkelere olan operasyonların büyük kısmının askıya alındığı açıklandı. Savaştan önce bu bölgeye günlük 100 uçuşun olduğu, şu an ise günlük 35 uçuş gerçekleştirildiği belirtildi. İran uçuşlarının 20 Mart'a kadar; Irak, Suriye ve Lübnan uçuşlarının ise 9 Mart'a kadar iptal edildiği, diğer ülkelerin durumunun günlük olarak değerlendirildiği bilgisine yer verildi.
- Finansal etki açısından Şubat ayının zaten düşük bir dönem olduğu ifade edilirken; Asya'dan Avrupa'ya gitmek isteyen ve aktarma noktaları kapandığı için Türk Hava Yolları'na yönelen yolculardan dolayı bir miktar talep artışı olduğu bilgisine yer verildi. Ancak, bunun kısa vadeli bir durum olduğu kanaati eklendi.
- Akaryakıt tarafında ise; Brent petrolün 80 dolar seviyelerinde kalmasının aylık yaklaşık 70 milyon dolarlık ek maliyet yarattığı; bu durum bir ay daha sürerse yaklaşık 90 milyon dolarlık bir gelir kaybı beklendiği açıklandı. Katki payı bazında değerlendirildiğinde ise net kaybın yaklaşık 20 milyon dolar civarında kalacağı öngörülmektedir.
- Süreç uzarsa Nisan'daki Paskalya ve bayram dönemlerinin etkilenmesi durumunda, o zaman daha kapsamlı hesaplamaların yapılması gerektiği ifade edildi.

Hisse Verileri

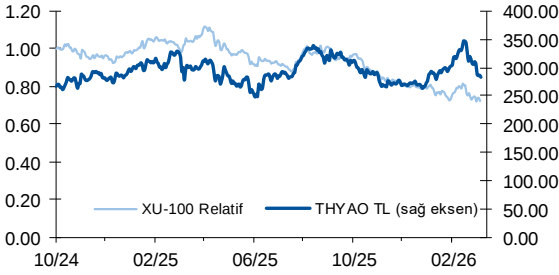
Bloomberg Hisse Kodu	THYAO
Mevcut Fiyat (TL)	284.25
Hedef Fiyat (TL)	404.90
Getiri Potansiyeli (%)	42.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	246.66 352.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	15,459
Sermaye (mln TL)	1,380
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	392,265
Hedeflenen Piyasa Değeri	558,762
Net Borç	495,487
Firma Değeri	887,752

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-7%	3%	-11%	6%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	-13%	-31%	-9%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 05 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Hisse Verileri

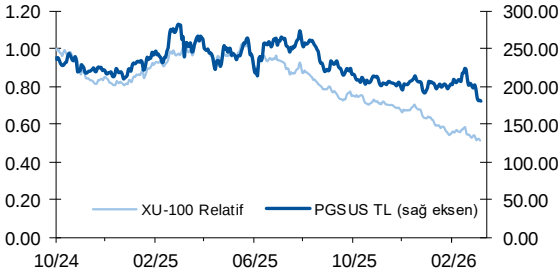
Bloomberg Hisse Kodu	PGSUS
Mevcut Fiyat (TL)	180.70
Hedef Fiyat (TL)	305.50
Getiri Potansiyeli (%)	69.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	178.20 287.25
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	5,152
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	90,350
Hedeflenen Piyasa Değeri	152,750
Net Borç	161,358
Firma Değeri	251,708

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	-10%	-33%	-6%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-24%	-47%	-19%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 05 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Pegasus.

- **Orta Doğu'nun, Pegasus'un toplam uluslararası kapasitesi içerisinde yaklaşık %15'lik paya sahip olduğu; bölgedeki gerilim ardından gelen hava sahası kapanmalarının, Şirket'i proaktif önlemler almaya sevk ettiği açıklandı.** İran ve Irak uçuşlarının 12 Mart; Ürdün ve Lübnan uçuşlarının 9 Mart tarihine kadar askıya alındığı; Suudi Arabistan'da Medine ve Cidde uçuşları ile Umman seferlerinin güvenli koridorlar üzerinden devam ettirildiği bildirildi. Birleşik Arap Emirlikleri, Kuveyt, Bahreyn ve Katar uçuşları ile Suudi Arabistan'ın stratejik noktaları olan Dammam ve Riyad seferlerinin de geçici olarak durdurulduğu bilgisine yer verildi. Normal şartlarda İran, Irak, Lübnan ve Ürdün hattı Pegasus'un günlük 210'dan fazla uluslararası kalkışının yaklaşık %5'ini oluştururken; BAE, Bahreyn, Kuveyt ve Katar hattının %4'lük paya sahip olduğu açıklandı. Toplamda uluslararası operasyonların %9-10'unun doğrudan risk altına girdiği bilgisine yer verildi.
- **Operasyonel kayba ek olarak, Pegasus'a ait bir uçağın çatışmaların başlamasından hemen önce İran'ın başkenti Tahran'da mahsur kalarak yerde kaldığı açıklandı.**
- **Brent petrol fiyatlarındaki artışın FAVÖK üzerindeki hassasiyeti ve hedge stratejisindeki değişiklikler sorusu üzerine Şirket; 2026 bütçesinde öngörülen ortalama 65 dolarlık Brent fiyatının üzerindeki her 5 dolarlık artışın (diğer değişkenler sabitken) yıllık FAVÖK üzerinde yaklaşık 40 milyon euroluk olumsuz etki yaratabileceğini; ancak, halihazırda %62,5 seviyesine çıkarılan hedge oranı ve 70 doların altındaki koruma fiyatı sayesinde aşağı yönlü risklerin sınırlandığını vurguladı.**
- **"Orta Doğu'daki gerilimin tırmanması durumunda uygulanacak kapasite yönetimi" sorulduğunda; bölgedeki kapasitenin Avrupa-Türkiye arası noktadan noktaya uçuşlara, dirençli olan etnik seyahat pazarına veya güçlü seyreden iç hatlara kaydırılabileceği; ana odağın kriz sonrası beklenen hızlı talep toparlanmasına tam kapasiteyle hazır olmak olduğu vurgulandı.**
- **Çatışmaların başlamasıyla birlikte genel rezervasyon akışında bir yavaşlama gözlemlendiği ifade edilirken; özellikle Mart ayı sonuna denk gelen Ramazan Bayramı ve Paskalya gibi iki büyük seyahat zirvesinin bu durumdan olumsuz etkilenmesinin beklendiği açıklandı.**
- **Öngörülebilirliğin düşük olması ve hava sahası erişimindeki belirsizlikler nedeniyle, Pegasus yönetimi 2026 mali yılı için herhangi bir resmi finansal veya operasyonel yönlendirme sağlamama kararı almıştır.**

Türk Hava Yolları

4Ç25 döneminde toplam yolcu sayısı %15,7 artışla 23,3 milyon yolcuya ulaşmıştır. Yolcu gelirleri ise, 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %12,7 artış göstermiştir. Kargo rakamları, 4Ç25 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %16,6 artış gösterirken, kargo gelirleri, birim gelirlerdeki düşüşle %3,4 azalmıştır. **Toplam gelirler ise 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre %11,9 artış göstermiştir.** 2025 yılına baktığımızda ise toplam yolcu sayısında %8,8'lik artış görülürken, yolcu gelirleri %7,4'lük artış gerçekleşmiştir. Kargo rakamlarında ise %8,8'lik artış görülürken, kargo gelirleri yılı %3 azalışla tamamladı. **Nette, Türk Hava Yolları'nın toplam satış geliri 2025'te %6,3 artış göstermiştir.**

4Ç25'te akaryakıt giderleri geçen yıl aynı döneme göre %8 artarken, aynı dönemde personel gideri %8,6 azalış göstermiştir. 2025 yılında ise akaryakıt gideri %8,3'lük azalışla karşımıza çıkarken, personel gideri %9,8 artış göstermiştir. Akaryakıt gideri toplam maliyetlerin %26,9'unu, personel gideri ise %24,6'sını oluşturmuştur.

4Ç25'te FAVÖK geçen yılın aynı dönemine göre %9,2 artarak 1.314 milyon USD, FAVKÖK (EBITDAR) ise bu dönemde geçen sene aynı döneme göre %4,5 artarak 1.454 milyon USD olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı geçen yıla göre 2 puan artarak %20,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025'te ise FAVÖK geçen yıla paralel 5.059 milyon USD seviyesinde yılı tamamladı. FAVÖK marjı ise 2025'te 1,3 puan azalışla %21 seviyesinde gerçekleşti.

Şirket'in 3Ç25 dönem sonunda 1.4x seviyesinde olan net borç/FAVÖK rasyosu, 4Ç25 döneminde 1.6x olarak gerçekleşti.

Şirket, 4Ç25 döneminde %23,8'lik artışla 883 milyon USD net kar açıkladı. Şirket, yatırım portföyünün katkısıyla net kârın olumlu yönde etkilendiğini belirtti. 2025'te ise net kar %15 azalışla 2,9 milyar USD olarak gerçekleşti.

Soru-cevap bölümü

- **"4Ç25 dönemi finansal ve operasyonel performansının ana itici güçleri"** sorulduğunda; Noel ve yılbaşı seyahat döneminin etkisiyle yolcu doluluk oranının 2 puan, kargo doluluk oranının ise 4 puan arttığı güçlü bir dönem geçirildiği, kargo hacminin %16 artışla hava kargo pazarındaki nüfuzu kanıtladığı belirtildi. Maliyet tarafında personel giderlerindeki %9'luk düşüşün akaryakıt dışı birim giderleri (ex-fuel CASK) %2 oranında gerilettiği, doğrudan satış kanalları sayesinde pazarlama giderlerinde %15 tasarruf sağlandığı ancak jet yakıtı marjlarındaki (crack spread) %19'luk artışın yakıt giderleri üzerinde ciddi baskı yarattığı vurgulandı.
- **"GTF motor sorunları nedeniyle operasyon dışı kalan uçak sayısı ve üreticiden beklenen tazminat süreci"** sorulduğunda; 2025 yılının 39 uçağın yerde olmasıyla tamamlandığı, motor revizyon sürelerinin uzunluğu nedeniyle 2026 sonunda bu sayının 50'ye ulaşabileceği belirtildi. Filodaki 110 GTF motorlu uçağın yarattığı kapasite kaybının diğer uçakların kullanımını artırarak dengelenmeye çalışıldığı ve üretici Pratt & Whitney ile tazminat görüşmelerinin aktif şekilde sürdürüldüğü bilgisi paylaşıldı.
- **"Mevcut rezervasyon trendleri bölgesel olarak nasıl şekillendiği"** sorusu üzerine; Orta Doğu'daki son gerginliğe kadar rezervasyonların oldukça güçlü seyrettiği ifade edildi. 2026'nın ilk yarısında toplamda %10-11 kapasite artışı planlandığı; Avrupa'da %7 kapasite ve %2 birim gelir artışı, Uzak Doğu'da (özellikle Çin vize muafiyeti etkisiyle) %15 kapasite artışı, Amerika'da %4 kapasite ve %1 birim gelir artışı, iç hatlarda ise %6,5 kapasite büyümesi hedeflendiği işaret edildi. Mevcut krizin bu tahminler üzerindeki etkisinin Mart sonu itibarıyla daha net görüleceği söylendi.
- **"Türkiye'ye yönelik turizm talebi ve 2026 yılı turist sayısı beklentileri"** sorulduğunda; 2025 yılının 64 milyon turist (%3 artış) ile olgunlaşma yılı olduğu, 2026 yılı baz senaryosunda ise %4-5'lik bir artış beklendiği, Türkiye'nin turizm cazibesi ve havacılık altyapısının bu büyümeyi destekleyecek güçte olduğu vurgulandı.
- **"Premium kabin segmentinin karlılık ve talep açısından ekonomi segmentiyle karşılaştırması"** üzerine; premium segmentin ekonomiden çok daha güçlü performans sergilediği, özellikle Amerika rotalarında premium gelir artışının ekonomi segmentinin 17 puan, Avrupa business class birim gelir gelişiminin ise ekonominin 5 puan üzerinde gerçekleştiği, bu durumun markaya yapılan yatırımların karşılığı olduğu belirtildi.
- **"Sıkı para politikası ve yüksek enflasyonun iç hat yolcu trafiği üzerindeki etkisi"** sorulduğunda; iç hat talebinin oldukça dirençli kaldığı, 2025'te doluluk oranlarının 5 puan, birim gelirlerin ise %9 yükseldiği, havayolunun Türkiye'deki ulaşım ağındaki vazgeçilmez yeri nedeniyle 2026'da iç hat kapasitesi %11 artırma hedefi olduğu açıklandı.
- **"Kargo operasyonlarının 2025 performansı ve 2026 yılı finansal projeksiyonları"** sorulduğunda; 2025'in 3,4 milyar dolar gelirle tamamlandığı, 2026'da kargo gelirlerinin %6-8 artmasının, taşınan hacmin ise %5-6 yükselmesinin beklendiği, deniz taşımacılığındaki aksamaların birim gelirleri yukarı yönlü destekleyebileceği ifade edildi.

- **"2026 yılı beklentileri"** üzerine; kapasitenin %7-9, toplam gelirin %6-9 bandında artmasının hedeflendiği, EBITDAR'ın yaklaşık 6 milyar dolar seviyesinde ve marjın %22-24 aralığında gerçekleşmesinin beklendiği, ancak, bu tahminlerin 66 dolarlık Brent petrol varsayımına dayandığı, mevcut 80 dolarlık fiyatların maliyet yapısını etkileyebileceği vurgulandı.
- **"Akaryakıt maliyetlerindeki hassasiyet ve 2026 yılı için uygulanan hedging stratejisi"** sorulduğunda; Brent petroldeki her 1 dolarlık artışın yıllık 50 milyon dolarlık ek maliyet yarattığı, 2026 yakıt tüketiminin %34'ünün hedge edildiği ve hedging işlemlerinde başa baş noktasının 62 dolar seviyesinde bulunduğu bilgisi verildi. 2026 yılı için Brent fiyatı 66 dolar varsayılmıştır.
- **"2026-2028 dönemi filo büyüme planı, uçak teslimatları ve çıkışları"** üzerine; 2026 sonunda filonun 560-570 uçağa ulaşmasının hedeflendiği, yıl içinde 85 yeni teslimat (AJet için 58 yeni nesil uçak dahil) alınırken 32 uçağın filodan çıkacağı, 2027 hedefinin 610, 2028 hedefinin ise 630 uçak olduğu açıklandı.
- **"Net borç rakamındaki artışın nedenleri ve 2026 yılı borç yönetimi stratejisi"** sorulduğunda; artışın temel nedenlerinin 24 adet net uçak büyümesi, altyapı yatırımları ve euronun değer kazanması olduğu, ayrıca, önceki yıl wet-lease olan uçakların finansal kiralama (finance lease) modeline geçişinin operasyonel giderden borç kalemine kayma yarattığı vurgulandı.
- **"Türk Teknik İştirakinin grup karlılığına katkısı ve gelecek vizyonu"** sorulduğunda; iştirakin 2,6 milyar dolar gelirle grup karının %10'unu oluşturduğu, Rolls-Royce ile kurulan motor bakım merkezi ve yeni hangarlar ile 2033'te hangardaki uçak kapasitesinin 60'tan 120'ye, gelir hedefinin ise 8 milyar dolara yükseltileceği açıklandı.
- **"Euronun değerlendirilmesindeki etkiler"** sorusu üzerine; euro bazlı gelirlerin giderlerden fazla olması nedeniyle operasyonel karın pozitif etkilendiği, ancak, euro borçlanma nedeniyle finansal giderlerde bir baskı olduğu açıklandı. Net etkide ise operasyonel kardan gelen katkının daha fazla olduğu için euronun değerlendirilmesi net kara pozitif etki ettiği ifade edildi.
- **"Air Europa azınlık hisse alım süreci ve beklenen stratejik sinerjiler"** sorulduğunda; İspanya ve AB rekabet otoritelerine başvuruların yapıldığı, sürecin yaz sonuna kadar tamamlanmasının ve 2026 son çeyreğinde sinerjilerin (özellikle Latin Amerika bağlantıları) finansallara yansımaya başlamasının hedeflendiği ifade edildi.
- **"Temettü ödeme politikası, geri alım planları ve hissedar değeri yaratımı"** üzerine; EBITDAR marjı %22 üzerinde ve kaldıraç 2,5x altında kaldığı sürece temettü ödeme niyetinin korunduğu, ödeme (payout) oranının %5-7 civarında öngörüldüğü, hissenin içsel (intrinsic) değerinin altında olması ve piyasadaki haksız fiyatlanmalara karşı geri alımların yapıldığı vurgulandı.

Pegasus

Toplam misafir sayısı, 4Ç25 döneminde geçen yıla göre %19 artarken, satış gelirleri geçen yıl aynı döneme göre %8 artarak 814 milyon euro olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış hat tarifeli yolcu gelirleri %4 ve yan gelirler %18 artış göstermiş, iç hat tarifeli yolcu %1 azalmıştır. 2025'te ise toplam misafir sayısındaki %15'lik artışa karşın satış geliri %9 artışla 3.414 milyon euroya ulaşmıştır. Toplam birim gelir, 2025 yılı öngörülleri paralelinde, 4Ç25'te %10, 2025 yılında ise %7 gerileme göstermiştir.

2025 yılında misafir başına yan gelirler 29.5 euro ve yan gelirlerin toplam gelir içindeki payı %37 seviyesindedir. (2024: %34, 2023: %30 ve 2022: %26). Doluluk oranı tarafında ise 4Ç25'te doluluk oranı %88,5'e yükselirken, Pegasus, yılı, %87,7 seviyesinde geçtiğimiz yıla paralel tamamlamıştır.

4Ç25 döneminde FAVÖK %16 azalış göstererek 148 milyon euro seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı bu çeyrekte 5,3 puan azalışla yaklaşık %18 seviyesindedir. 2025 yılına baktığımızda ise FAVÖK %5 azalışla 840 milyon euro, FAVÖK marjı ise 3,8 azalışla %24,6 seviyesinde tamamlamıştır.

2025 yılı, birim gelirlerin (RASK) baskı altında kaldığı, buna mukabil operasyonel verimliliğin birim giderleri (CASK) kontrol altında tuttuğu bir yıl olmuştur. RASK, 4Ç25'te %10, 2025'te ise %7 gerileyerek 4,36 euro seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gerileme, pazardaki kapasite yoğunluğu ve yoğun rekabetin bilet fiyatları üzerindeki aşağı yönlü baskısından kaynaklanmıştır.

Toplam maliyetler, 4Ç25'te yıllık bazda %18 yükseliş göstermiştir. 2025'te ise toplam maliyet artışı %17 olarak gerçekleşmiştir. AKK başına birim gider (CASK) 4Ç25'te %2 azalışla 3,90 euro cent seviyesinde gerçekleşirken, yakıt hariç CASK ise geçen yılın aynı dönemine göre %3 azalışla 2,69 euro cent seviyesindedir. 2025 yılına baktığımızda AKK başına birim giderin 3,85 euro cent ile geçen yıla paralel seviyelerde gerçekleştiğini takip ederken yakıt hariç CASK'ın %5 artış sergilediğini gördük.

3Ç25 dönemi sonunda 2.855 milyon euro olan net borç pozisyonu, 4Ç25 dönemi sonunda 2.942 milyon euro seviyesinde takip edildi. 3Ç25 dönemi sonunda 759 milyon euro olan nakit pozisyonu ise 4Ç25 dönemi sonunda 597 milyon euro seviyesine geriledi.

Soru-cevap bölümü

- **"SmartWings satın alımı ve stratejik yol haritasına uyumu"** sorulduğunda, bu adımın 2022 stratejik planı doğrultusunda Türkiye dışına büyüme hedefinin bir parçası olduğu, 154 milyon euro değerindeki işlemin SmartWings'in 4 ayrı AOC'si ile Avrupa içi uçuşlarda büyük bir potansiyel yaratacağı ve benzer kârlılık yapıları sayesinde EBITDA marjında anlamlı bir seyreltme beklenmediği ifade edildi. Şirket'in mevcut borçluluk yapısı konsolidasyon sonrası sadece marjinal düzeyde artacağı bilgisine yer verildi.
- **"2026 uçak teslimat takvimindeki kaymanın Orta Doğu'daki risklerle ilişkisi"** sorusu üzerine Şirket, bu durumun tamamen Airbus'ın üretim hattındaki kısıtlamalardan kaynaklandığını ve sadece birkaç haftalık bir gecikmenin düşük sezona denk gelmesi sebebiyle kapasite hedeflerini etkilemeyeceğini belirtti. 2026'da 8, 2027'de 13 uçaklık planın güncelliğini koruduğu açıklandı.
- **"Birim gelirlerdeki (RASK) zayıflamanın 2026 genelindeki seyri"** sorulduğunda, Ocak ayındaki %11'lik yolcu artışı ile yıla güçlü başladığı, ancak, Şubat ve Mart aylarının savaş ve Ramazan etkisiyle belirsiz geçebileceği; buna karşın Avrupa pazarından gelen talebin, özellikle Almanya pazarındaki normalleşme sinyalleriyle birlikte, kriz sonrası hızlı bir toparlanma gösterebileceğine işaret edildi.

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 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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

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