



DENİZ YATIRIM STRATEJİ & ARAŞTIRMA

TÜRKİYE | TOPLANTI NOTU

28.08.2025 08:30

Index Grup (İNDES TI & DGATE TI & DESPC TI)

Toplantı Notu

Index Grup, 26 Ağustos 2025 tarihinde, 2Ç25 sonuçları ve yeni yatırımlarına yönelik değerlendirmelerini paylaştığı analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz ve kritik gördüğümüz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- **Index Grup**, lider konumlu bilişim teknolojileri dağıtım grubudur. 1989 yılında kurulan ve Türkiye’de bilişim teknolojileri distribütörlüğünde faaliyetlerini sürdüren Grup, 3M, Olivetti, IBM, HP gibi küresel markalarla kurduğu iş birlikleri sayesinde sektörde hızlı bir şekilde yükselmiştir. Tedarikçi konumu kazanan Grup, uluslararası markalarla uzun vadeli distribütörlük anlaşmaları ile pazar payını artırmaya devam etmektedir.
- **Index Grup**, 2024 yılı rakamlarıyla 5,2 milyar USD büyüklüğündeki Türkiye bilişim teknolojileri pazarında, %35 payı ile lider konumundadır. Grup, lider konumunun pazara hakimiyet açısından önemli bir avantaj sunduğunu belirtmektedir. **2025 ilk altı ayında ise Grup’un Türkiye pazar payı %37’ye yükselmiştir.**
- **Grup**, 2025 yılı ilk yarısını 1 milyar USD’ye yakın ciro ile geride bırakırken, **2025 yılının tamamında cirosunun 2 milyar USD üzerinde gerçekleşeceğini hedeflemektedir.** Grup’un orta-uzun vadeli hedefleri arasında, 5 yıl içerisinde ciroda iki kat büyüme, 10 yılda ise EMEA bölgesinde en büyük ilk beş teknoloji distribütöründen biri olmak yer alıyor.
- Bu hedefleri doğrultusunda Grup, stratejik yatırımlarını üç başlık altında toplamaktadır.
 - **Sürdürülebilir teknoloji** alanında büyüme yatırımı, bu alanda faaliyet gösteren ve gerekli sertifika yeterliliklerine sahip HB Bilişim Teknolojileri A.Ş.’nin %51’inin satın alınmasıyla birlikte hız kazandı. Şirket, öncelikle akıllı telefonlar olmak üzere diğer ürünler için de büyük fırsatların bulunduğunu belirtmiştir. **2024 yılında 81,8 milyar USD olan akıllı telefon pazarı büyüklüğünün 2034 yılında 256,4 milyar USD büyüklüğe erişeceği tahmin ediliyor.**
 - **Telco business.** Grup şirketlerinden Datagate’in Vodafone ile cihaz dağıtım hizmeti ve tedarik distribütörlüğü anlaşması ile yıllık 300 milyon USD üzerinde ek iş hacmi yaratması beklenmektedir. Bu anlaşmanın 2025 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreklerinde mali tablolarındaki pozitif etkisinin görülmesi öngörülmüyor. İlgili anlaşma, tahminlerimize göre, 2025 yılı finansallarına yaklaşık 100 milyon USD seviyesinde katkı sağlayacaktır. Datagate’in İndes Bilgisayar finansallarında tam konsolide edilmesi nedeniyle, yaratılan bu pozitif katkının doğrudan İNDES finansallarına da yansıtacağını değerlendiriyoruz.

Hisse Verileri			
Bloomberg Hisse Kodu		İNDES	
Mevcut Fiyat (TL)		8.14	
Hedef Fiyat (TL)		13.00	
Getiri Potansiyeli (%)		59.7%	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	5.88	8.60	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		44	
Sermaye (mln TL)		750	
Pazar		Yıldız Pazar	

Hisse Verileri (mln TL)			
Piyasa Değeri		6,105	
Hedeflenen Piyasa Değeri		9,750	
Net Borç		-454	
Firma Değeri		5,651	

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	9%	20%	16%	6%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	-3%	0%	-8%

Hisse Verileri			
Bloomberg Hisse Kodu		DGATE	
Mevcut Fiyat (TL)		89.30	
Hedef Fiyat (TL)		-	
Getiri Potansiyeli (%)		-	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	35.02	92.70	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		39	
Sermaye (mln TL)		30	
Pazar		Ana Pazar	

Hisse Verileri (mln TL)			
Piyasa Değeri		2,679	
Hedeflenen Piyasa Değeri		-	
Net Borç		-175	
Firma Değeri		2,504	

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	16%	28%	149%	94%
BIST100 Rölatif Getiri	8%	3%	114%	68%

Hisse Verileri			
Bloomberg Hisse Kodu		DESPC	
Mevcut Fiyat (TL)		57.85	
Hedef Fiyat (TL)		-	
Getiri Potansiyeli (%)		-	
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	39.88	64.00	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		24	
Sermaye (mln TL)		23	
Pazar		Ana Pazar	

Hisse Verileri (mln TL)			
Piyasa Değeri		1,331	
Hedeflenen Piyasa Değeri		-	
Net Borç		-140	
Firma Değeri		1,190	

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	11%	33%	26%
BIST100 Rölatif Getiri	6%	-10%	14%	9%

- **Lojistik merkezi işletmeciliği.** Grup'un Pelitli-Gebze'de bulunan 62.000 metrekarelik kapalı alan hacmine sahip entegre lojistik hizmetlerinin sunulacağı ve toplam 54.675 metrekare kiralanabilir alanı bulunan yeni lojistik merkezi yatırımı ile yıllık 10,5 milyon USD'lik getiri sağlaması hedeflenmektedir. Şirket, bu yatırım için 84 milyon USD'lik yatırım harcaması gerçekleştirecektir.

Kısaca Grup tarihçesine bakacak olursak öne çıkan gelişmeler:

- *2000'li yıllarda* Index, portföyünü genişletmek amacıyla Canon, Cisco, Microsoft, Sony, Western Digital gibi markaları eklemiş, Datagate ve Despec gibi grup şirketleriyle ürün gamını ve kanal çeşitliliğini artırmıştır. Bu dönemde halka arz ile sermaye yapısını güçlendiren Index, aynı zamanda Apple distribütörlüğü ile premium tüketici elektroniğinde önemli bir yer edinmiştir.
- *2006 sonrasında* lojistik altyapısını güçlendirmek amacıyla Teklos'u kurarak teknoloji lojistiğinde ölçek kazanmış, Türk Telekom, Vodafone, Best Buy gibi yüksek hacimli müşterilerle entegre dağıtım çözümleri sunmaya başlamıştır.
- *2010'lu yıllarda* ise Artım AŞ üzerinden Oracle, Hewlett Packard Enterprise, IBM gibi kurumsal markaları portföye dahil ederek katma değerli B2B çözümlere yönelmiş, Orta Asya pazarına açılarak bölgesel faaliyetlerini genişletmiştir.
- *2020'de katma değerli dağıtım alanında faaliyet gösteren şirketleri* Netex ve Artım, Netex çatısı altında markalarını ve operasyonlarını konsolide ederek maliyet verimliliğini artırmayı hedeflemiştir.
- *Son yıllarda* HP Poly ile video konferans, Honor ile akıllı telefon, HB Bilişim ile yenilenmiş cihaz pazarına giriş Huawei ile notebook, tablet, giyilebilir teknoloji ve aksesuar grubu, Lenovo ile iş istasyonları ürünlerinin distribütörlüğü gibi adımlar, Grup'un teknoloji trendlerine ve sürdürülebilirlik alanındaki fırsatlara uyum sağlama odağını göstermektedir.

Genel değerlendirmemiz: Mevcut durumda, Grup'un halka açık şirketlerinden Araştırma kapsamımızda bulunan **İndeks Bilgisayar için 12-aylık hedef fiyatımız 13,00 TL, önerimizi ise AL yönünde.** Hisse, yıl başlangıcından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %8 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 20,2 F/K ve 2,3 FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir. **İndeks Bilgisayar, değerlememize göre, 2025 tahminlerimize göre 1,8x FD/FAVÖK çarpanlarına denk gelmektedir.**

İNDES finansallarına özet bakış ve yıl sonu değerlendirmelerimiz

- İndeks Bilgisayar, 2Ç25'te yıllık bazda %5 artışla 17.106 milyon TL satış geliri kaydetti.
 - FAVÖK 2Ç25'te yıllık %11 artışla 467 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,2 puan artışla %2,7 oldu.
 - Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %10 azalışla 112 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 97 milyon TL net kar, 2Ç24: 125 milyon TL net kar). Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 30 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
 - Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 454 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 16 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,2 oldu (Mart 2025: 0,0x net nakit/FAVÖK).
- Şirket için 2025 ve 2026 yıllarına dair özet finansal tahminlerimizi aşağıdaki tabloya ekledik. Bizim beklentilerimize göre, mevcutta oldukça cazip seviyede olan FD/FAVÖK çarpanının daha da gerileyeceğini ve 2025 yıl sonu tahminimize göre 1,8x seviyesine denk geleceğini düşünüyoruz. Diğer taraftan, F/K çarpanında önemli düzeyde gerileme görüleceğini ve dolayısıyla 2025 yıl sonu tahminimize göre 9,9x seviyesine denk geleceğini değerlendiriyoruz. Son olarak, PD/DD çarpanının ise 2025 yıl sonu tahminimize göre 0,9x seviyesine denk gelmesini bekliyoruz.
 - 2026 yılı için ilk bakışta satışlar, FAVÖK ve net kar kalemlerinin aşağıdaki gibi şekillenmesini bekleriz. Ayrıca, mevcut durumda 2026 yılı için oldukça muhafazakar tahminlerde bulunmaya gayret ettiğimizi vurgulamak isteriz. Dolayısıyla, yıl içerisinde yukarı yönlü güncellemeler olabileceği gibi aynı seviyeleri de işaret edebiliriz. Değerlemelere bakacak olursa, 2026 yıl sonu tahminlerimize göre FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD çarpanlarının sırasıyla 1,2x, 4,5x ve 0,8x seviyelerine denk gelmesini bekliyoruz.

İNDES milyon, TRY	2025T	2026T
Satışlar	88,237	122,158
FAVÖK	3,154	4,552
Net kar	618	1,344
USDTRY	44.00	51.00
Ort. USDTRY	39.75	47.50
İNDES milyon, USD	2025T	2026T
Satışlar	2,220	2,572
FAVÖK	79	96
Net kar	16	28
PD Son kapanış	6,105	6,105
Net borç 6A25	-454	-454
FD/FAVÖK	1.8	1.2
FD/FAVÖK son kapanış	2.3	2.3
F/K	9.9	4.5
F/K son kapanış	19.9	19.9
PD/DD	0.9	0.8
PD/DD son kapanış	1.1	1.1

Net borç eksi (-) göstermesi net nakit pozisyonunu işaret etmektedir.

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Benzer şirket çarpan değerlemesi

BIST BLSM- Seçilmiş Hisseler						
Hisse	İsim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Piyasa değeri	Yıl başlangıcından perf. (%)
ALCTL	Alcatel Teletas	---	1.5	10.7	4,377	-6%
ARENA	Arena Bilgisayar	---	1.3	9.4	3,552	-1%
AZTEK	Aztek Teknoloji Ürünleri	22.0	2.2	5.4	4,460	-1%
EDATA	E-Data Teknoloji Pazarlama	---	2.7	---	2,144	25%
INGRM	Ingram Bilisim	---	5.4	25.4	10,092	-4%
MOBTL	MobilteI İletişim Hizmetleri	24.5	1.1	13.0	7,903	83%
PENTA	Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım Ticaret	20.7	1.7	6.0	6,572	7%
	Medyan	22.0	1.7	10.0		

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Index Grup ile aynı alanda faaliyet gösteren şirketlerin çarpanlarını karşılaştırdığımızda İndeks Bilgisayar'ın (İNDES) FD/FAVÖK çarpanı 2,3x seviyesinde olup sektör medyanı olan 10,0x'nin %77 altında işlem görmektedir. Buna karşılık, F/K çarpanı 19,9x ile sektör medyanı olan 22,0x'e göre %9 iskonto ile fiyatlanmaktadır.

Datagate (DGATE) FD/FAVÖK 5,1x seviyesinde olup sektör medyanına kıyasla %49 iskontolu fiyatlanmaktadır. Despec (DESPC) ise FD/FAVÖK 2,2x ile 10,0x medyanına göre %78 oranında belirgin bir iskontoya işaret etmektedir.

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
XBLSM- Peer	10.0	22.0
İNDES	2.3	19.9
Prim/(İskonto) - Fark	-77%	-9%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
XBLSM- Peer	10.0	22.0
DGATE	5.1	---
Prim/(İskonto) - Fark	-49%	---

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
XBLSM- Peer	10.0	22.0
DESPC	2.2	---
Prim/(İskonto) - Fark	-78%	---

Seçilmiş şirket finansalları | İNDES

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	17,106	19,473	16,326	-12%	5%	36,579	37,866	-3%
Brüt kar (mio TL)	828	1,062	694	-22%	19%	1,890	1,876	1%
Brüt kar marjı	4.8%	5.5%	4.3%	-0.6 puan	0.6 puan	5.2%	5.0%	0.2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	399	402	292	-1%	37%	801	644	24%
Faaliyet giderleri/satışlar	2.3%	2.1%	1.8%	0.3 puan	0.5 puan	2.2%	1.7%	0.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	429	660	403	-35%	7%	1,090	1,232	-12%
Esas faaliyet kar marjı	2.5%	3.4%	2.5%	-0.9 puan	0 puan	3.0%	3.3%	-0.3 puan
FAVÖK (mio TL)	467	695	420	-33%	11%	1,162	1,288	-10%
FAVÖK marjı	2.7%	3.6%	2.6%	-0.8 puan	0.2 puan	3.2%	3.4%	-0.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	96	17	-41	460%	a.d.	113	-7	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-527	-428	-265	23%	99%	-956	-729	31%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-30	26	26	a.d.	a.d.	-3	4	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	-32	276	123	a.d.	a.d.	243	500	-51%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	139	-184	39	a.d.	259%	-44	-208	-79%
Net kar (mio TL)	112	97	125	15%	-10%	209	285	-26%
Net kar marjı	0.7%	0.5%	0.8%	0.2 puan	-0.1 puan	0.6%	0.8%	-0.2 puan
Net borç* (mio TL)	-454	-16	-344	2679%	32%	-454	-465	-2%
Net borç/FAVÖK	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
Net borç/özsermaye	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.4%	5.7%	22.4%	-0.3 puan	-17.1 puan	5.4%	16.6%	-11.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.2%	1.3%	5.1%	0 puan	-3.8 puan	1.2%	3.8%	-2.5 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	20,865	21,791	16,610	-4%	26%	20,865	22,432	-7%
Duran varlıklar (mio TL)	3,775	3,737	2,029	1%	86%	3,775	2,740	38%
Özkaynaklar (mio TL)	6,139	6,032	4,534	2%	35%	6,139	6,123	0%
Stoklar (mio TL)	4,146	3,796	4,429	9%	-6%	4,146	5,982	-31%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları | DGATE

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	3,023	3,124	2,103	-3%	44%	6,148	4,085	51%
Brüt kar (mio TL)	311	134	145	132%	115%	445	190	134%
Brüt kar marjı	10.3%	4.3%	6.9%	6 puan	3.4 puan	7.2%	4.7%	2.6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	93	74	63	26%	49%	167	125	34%
Faaliyet giderleri/satışlar	3.1%	2.4%	3.0%	0.7 puan	0.1 puan	2.7%	3.1%	-0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	218	60	82	264%	165%	278	65	328%
Esas faaliyet kar marjı	7.2%	1.9%	3.9%	5.3 puan	3.3 puan	4.5%	1.6%	2.9 puan
FAVÖK (mio TL)	222	64	84	248%	163%	286	71	303%
FAVÖK marjı	7.3%	2.0%	4.0%	5.3 puan	3.3 puan	4.6%	1.7%	2.9 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	86	51	72	69%	19%	137	103	33%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-303	-184	-141	65%	114%	-486	-214	127%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-43	66	49	a.d.	a.d.	23	55	-58%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-42	-6	63	559%	a.d.	-48	8	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	25	-13	-15	a.d.	a.d.	12	-16	a.d.
Net kar (mio TL)	-20	-22	17	-10%	a.d.	-42	-25	71%
Net kar marjı	-0.7%	-0.7%	0.8%	0 puan	-1.5 puan	-0.7%	-0.6%	-0.1 puan
Net borç* (mio TL)	-175	-61	199	188%	a.d.	-175	269	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.4	-0.2	2.9	-0.2	-3.2	-0.4	3.9	-4.3
Net borç/özsermaye	-0.4	-0.1	0.5	-0.3	-0.9	-0.4	0.5	-0.9
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-39.6%	-21.8%	-67.3%	-17.8 puan	27.7 puan	-39.6%	-49.8%	10.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-2.7%	-1.6%	-7.1%	-1.1 puan	4.4 puan	-2.7%	-5.2%	2.5 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	3,293	3,478	2,226	-5%	48%	3,293	3,007	10%
Duran varlıklar (mio TL)	141	95	78	48%	81%	141	105	34%
Özkaynaklar (mio TL)	443	460	399	-4%	11%	443	538	-18%
Stoklar (mio TL)	543	607	531	-11%	2%	543	717	-24%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları | DESPC

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	2,731	2,622	1,944	4%	40%	5,353	3,541	51%
Brüt kar (mio TL)	261	159	129	64%	102%	420	191	120%
Brüt kar marjı	9.6%	6.1%	6.6%	3.5 puan	2.9 puan	7.9%	5.4%	2.5 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	55	45	37	22%	47%	100	72	39%
Faaliyet giderleri/satışlar	2.0%	1.7%	1.9%	0.3 puan	0.1 puan	1.9%	2.0%	-0.2 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	207	114	92	81%	124%	321	119	169%
Esas faaliyet kar marjı	7.6%	4.4%	4.7%	3.2 puan	2.8 puan	6.0%	3.4%	2.6 puan
FAVÖK (mio TL)	208	116	93	80%	124%	324	121	167%
FAVÖK marjı	7.6%	4.4%	4.8%	3.2 puan	2.8 puan	6.0%	3.4%	2.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	88	46	65	91%	37%	134	85	59%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-288	-136	-120	112%	140%	-424	-170	150%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-2	0	40	427%	a.d.	-3	22	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	4	24	77	-82%	-94%	29	56	-49%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	2	-19	-18	a.d.	a.d.	-17	-23	-26%
Net kar (mio TL)	6	5	59	18%	-89%	12	33	-65%
Net kar marjı	0.2%	0.2%	3.0%	0 puan	-2.8 puan	0.2%	0.9%	-0.7 puan
Net borç* (mio TL)	-140	-2	194	5997%	a.d.	-140	262	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.3	0.0	0.9	-0.3	-1.2	-0.3	1.3	-1.5
Net borç/özsermaye	-0.3	0.0	0.6	-0.3	-1.0	-0.3	0.6	-1.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-0.9%	12.0%	-12.6%	-12.9 puan	11.8 puan	-0.9%	-9.4%	8.5 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-0.1%	1.6%	-2.0%	-1.7 puan	1.8 puan	-0.1%	-1.4%	1.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	3,006	2,962	1,948	1%	54%	3,006	2,630	14%
Duran varlıklar (mio TL)	50	32	35	57%	42%	50	47	6%
Özkaynaklar (mio TL)	410	404	307	2%	34%	410	414	-1%
Stoklar (mio TL)	461	521	422	-11%	9%	461	570	-19%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

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

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.