

Hisse Verileri

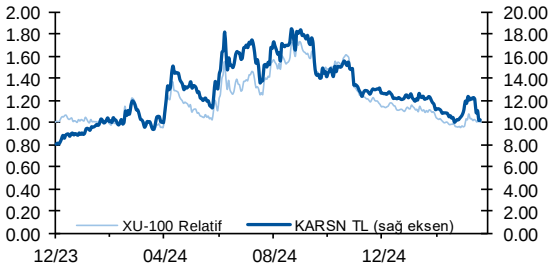
Bloomberg Hisse Kodu	KARSN
Mevcut Fiyat (TL)	10.25
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.39 19.46
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	229
Sermaye (mln TL)	900
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	9,225
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	4,805
Firma Değeri	14,030

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	-18%	0%	-15%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	-14%	-2%	-11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 24 Mart 2025 tarihi itibarıyla.

Karsan (KARSN TI)

Toplantı Notu

Karsan, 21 Mart tarihinde 4Ç24 finansal sonuçlarını değerlendirmek üzere Bursa üretim tesislerinde analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz notlar aşağıda yer almaktadır.

- Karsan, 3 kıtada, 27 ülkede 1500'ün üzerinde elektrikli araç ile toplu taşımaya katkı sunmaktadır. 250 milyon kilometre elektrikli toplu taşıma deneyimi oluşturulmuştur.
- Toplu taşımada elektrifikasyon dönüşümünün önemini önceden fark eden Karsan, "mobilitenin geleceğinde bir adım önde" mottosu ile rakiplerinden bir adım önde olma çabasıyla dönüşümde öncü olmak istiyor.
- Uzunluk bazında metre olarak 2018 de 6, 2019 da 8, 2020 de 10-18, boyutundaki araçlar elektrikli olarak üretime alınmıştır. 2018 yılından itibaren hızlı bir artış sergileyen elektrikli araç üretim sürecinin desteği ile 2019 yılında %1,8 olan Karsan elektrikli araç park payı 2024 yılına gelindiğinde %4,9 seviyesine ulaşmıştır.
- Ürün bazında ise 2024 yılında e-Atak %29, e-Jest ise %37 pazar payı ile üst üste Avrupa pazar lideri olmuştur. 2019-2024 yılları arasında toplam 1258 adet araç ile Türkiye'den Avrupa'ya elektrikli toplu taşıma araç ihracatının %82'si Karsan tarafından gerçekleştirilmiştir.
- Kuzey Amerika'da elektrikli toplu taşımada ilk ve tek Avrupalı olarak 183 adet e-jest satışı gerçekleştirilmiştir. Japonya'dan sonra yine sağdan direksiyonlu araç ile 2024 yılında Birleşik Krallığa satış yapılmıştır.
- Yolcu taşıyan ilk otonom otobüs olma özelliği ile Avrupa'daki ilk biletli aracı Norveç' te 100 bin km 35 bin yolcu ile 4 yıl boyunca test edildi. Düşük hava sıcaklıklarında %99,5 otonom sürüş başarısı elde edildi.
- Sektöre genel bakış.** 2024 yılında kendi kategorindeki sektör, döviz kurlarının enflasyon kadar artmaması sebebiyle zayıf bir sezon yaşamasına rağmen Karsan, cirosunu korumuş ve tüm sektörde Türk Traktör' ün %15 FAVÖK marjının ardından %11 ile ikinci olmuştur. 2024 yılında toplu taşımada, Avrupa pazarının 15 bin, dünya genelinde ise 150 bin adet olan pazarın 2030 yılı sonuna kadar Avrupa'da 30 bin dünya genelinde ise 300 bin satış seviyesine ulaşması beklenmektedir. Ayrıca, toplu taşımada elektrikli araç oranının %80 üzerinde gerçekleşmesi bekleniyor.
- Türkiye'de 68 adet satış yapılmıştır.** 60 adet e-Jest İstanbul Adalarda Aselsan ile yürütülen ortak proje kapsamında hizmet vermektedir. Mersin 17 adet, K. Maraş 20 adet ve G. Antep 25 adet olmak üzere kent içi toplu taşımaya yönelik 2025 yılı için açılan 3 büyük ihaleyi de Karsan kazanmıştır.
- Karsan, Frost&Sullivan tarafından 2025 yılında Avrupa'da mobilite dünyasında farkındalık yaratan en pratik ve otonom sürüş sağlayan araç ödülünü kazandı.

- **Elektrikli araçlar.** Toplu taşıma yapılan araçlarda menzile özel tüketici isteğine bağlı araç üretiliyor. KW saat/ağırlık önemli bir parametre olarak karşımıza çıkarken, istenen kapasiteyi en düşük ağırlık ile sumak tüketici memnuniyeti ve araç satış başarısı açısından en önemli değişken. Batarya tedarikinde CATL (Çinli firma, aynı zamanda TESLA'nın da tedarikçisi) ve BMW ile mevcut anlaşmalar devam etmekte. Ancak, batarya tedariki konusunda geleceğe yönelik planları teknolojik gelişmelere bağlı olarak araştırıyorlar.
- **2024 yılı hedef ve gerçekleştirmeler.** Ciro 350-360 milyon EUR, Net kar marjı %6-7, FAVÖK 75-85 milyon EUR, Satış 550-650 adet olarak konulan hedefler yıl sonunda Ciro 296 milyon EUR, Net kar marjı %1, FAVÖK 32 milyon EUR, satış ise 547 adet olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK rakamına enflasyon muhasebesinden arındırılmış olarak bakarsak 55 milyon EUR FAVÖK oluştu. Şirket satış fiyatlamasında %80 Euro'ya bağlıdır. Bu durum hem yurt içi hem de ihracat fiyatlamasında geçerlidir.
- **İşkolu bazında hasılat ve FAVÖK dağılımını değerlendirecek olursak.** Hasılat içinde Karsan markalı ürünler 2024 yılındaki %56 seviyesinden 2024 yılında %64 seviyesine ulaşırken, FAVÖK içinde Karsan markalı ürünler 2024 yılındaki %63 seviyesinden 2024 yılında %76 seviyesine ulaşmıştır. Serbest nakit akışı 2023 yılında 2,910 milyon TL seviyesinden 2024 yılında -63 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Benzer şekilde net işletme sermayesi 2023 yılındaki 945 milyon TL seviyesinden 2024 yılında -1.124 milyon TL seviyesine gerilemiştir. Bu zayıflığın nedeni firmanın mevsimsellik etkisi ile İlk 2 çeyrek döneminde siparişleri toplamasına karşılık 3. ve 4. çeyrek dönemlerinde tahsilat sağlamasındandır. Otorite tarafından 2024 yılının ortasında şart koşulan güvenlik gerekçeli regülasyonlar sebebiyle araç teslimleri 3. çeyreğe sarkmış, tahsilatlar ise ticari alacaklar kaleminde yer alması sebebiyle net kara yıl sonu gerçekleştirmelerinde henüz yansımamıştır. Ancak 2025 yılı ilk çeyrek finansal sonuçlarına yansıyacaktır.
- **Finansal yapı:** Karsan Otomotiv, 4Ç24'te yıllık bazda %24 artışla 4.652 milyon TL satış geliri kaydetti. Şirket'in brüt karı bu dönemde 1.292 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %84 artış gösterdi. Brüt kar marjı ise 9 puan artışla %27.8 oldu. FAVÖK 4Ç24'te yıllık %174 artışla 978 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 11.5 puan artışla %21 oldu. Şirket, 4Ç24 döneminde 972 milyon TL net kar açıkladı (3Ç24: 593 milyon TL net zarar, 4Ç23: 508 milyon TL net zarar). Diğer yandan, kaydedilen net finansman gideri söz konusu rakamı baskılayan unsurlardan biri oldu. Şirket, 4Ç24'te 58.2 milyon TL net diğer gelir (4Ç23: 92.1 milyon TL net diğer gider), 552.7 milyon TL net finansman gideri (4Ç23: 486.3 milyon TL net finansman gideri) ve 4.1 milyon TL vergi geliri (4Ç23: 587.9 milyon TL vergi geliri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 619.3 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Yıl sonu itibarıyla Şirket'in 4.805 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2024: 6.032 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 4.05x oldu (Eylül 2024: 10.7x net borç/FAVÖK). Toplam borcun %63'ü euro bazındadır. Borç vade kırılımında ise yıl gerçekleşmesi kısa vadeli borç toplam borcun %76'sı ile yüksek seviyede olmakla birlikte Şirket yönetimi yakın zamanda uzun vadeli yurt dışı kaynaklı kredi kullanarak kısa vadeli borcu yurt dışı kaynaklı düşük faizli uzun vadeli borca dönüştürmeyi planlanmaktadır. 2015 yılında 335 milyon euro olan net finansal borç seviyesi 2024 yılında 120 milyon euroya gerilemiştir.
- **Renault Megane hakkında.** Tek Megane üreticisi olan Karsan, 3 vardiya üretim yapmaktadır. 350 yeni işçi istihdamı ve eğitim süreci ile birlikte yılbaşında 38 bin adet olarak planlanan üretim 2025 yılı için 51 bin adet üretim artışına revize edilmiştir. Mevcut ÖTV seviyesi ile tüketici tercihi açısından en optimum araç olması ve EGEA modelinin üretiminin sonlanacak olması Megane'nın satış grafiğinin halen yüksek seyretmesini sağlıyor. Megane üretimi sayesinde Karsan, 2022 yılındaki %31,1 seviyesinde bulunan kapasite kullanım oranını 2024 yılı itibarı ile %74,8 seviyesine yükseltmiştir. Üretim hattında (gövde birleşiminde kaynak hattı gibi) zorlu ve hata oranı düşük beklenen işlerde 10 adet robot kullanılıyor. 6 saat içinde 1 araç üretiliyor. Hata payı 1000 araçta 3 olmak üzere oldukça başarılı bir seviyede. Mevcut Megane üretiminin 2028 yılına kadar devam etmesi bekleniyor. Süre uzatımı henüz belli değil. Ancak, Karsan'ın en güçlü kası olan esnek üretim kabiliyeti sayesinde yeni marka ve model üretimi konusunda beklentilerin yüksek olduğunu da belirtmek isteriz.
- **2025 Hedefler.** (euro bazında) 350-400 milyon ciro, 200-250 milyon elektrikli araç ciro, 50-55 milyon FAVÖK, 700 adet elektrikli araç satışı beklenmektedir. Net Borç/FAVÖK rasyosu için 2X seviyesi hedefleniyor.
- **Genel Değerlendirme: Karsan için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 endeksinin %11 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 166,3x F/K ve 11,8x FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	4,652	1,326	3,748	251%	24%	10,867	10,717	1%
Brüt kar (mio TL)	1,292	-50	703	a.d.	84%	2,181	1,844	18%
Brüt kar marjı	27.8%	-3.8%	18.8%	31.5 puan	9 puan	20.1%	17.2%	2.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	448	371	692	21%	-35%	1,541	1,683	-8%
Faaliyet giderleri/satışlar	9.6%	28.0%	18.5%	-18.3 puan	-8.8 puan	14.2%	15.7%	-1.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	843	-421	11	a.d.	7307%	640	161	298%
Esas faaliyet kar marjı	18.1%	-31.7%	0.3%	49.8 puan	17.8 puan	5.9%	1.5%	4.4 puan
FAVÖK (mio TL)	978	-287	357	a.d.	174%	1,185	703	69%
FAVÖK marjı	21.0%	-21.6%	9.5%	42.7 puan	11.5 puan	10.9%	6.6%	4.3 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	58	157	-92	-63%	a.d.	365	1,386	-74%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-553	-435	-486	27%	14%	-1,997	-3,033	-34%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	619	204	-543	203%	a.d.	1,287	1,099	17%
Vergi öncesi kar (mio TL)	968	-494	-1,110	a.d.	a.d.	295	-387	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	4	-81	588	a.d.	-99%	-217	919	a.d.
Net kar (mio TL)	972	-593	-508	a.d.	a.d.	55	556	-90%
Net kar marjı	20.9%	-44.7%	-13.6%	65.6 puan	34.5 puan	0.5%	5.2%	-4.7 puan
Net borç* (mio TL)	4,805	6,032	3,842	-20%	25%	4,805	3,842	25%
Net borç/FAVÖK	4.1	10.7	5.5	-6.6	-1.4	4.1	5.5	-1.4
Net borç/özsermaye	0.9	1.2	0.7	-0.3	0.1	0.9	0.7	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	1.0%	-29.1%	10.7%	30.1 puan	-9.7 puan	1.0%	10.7%	-9.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	0.4%	-9.3%	3.5%	9.6 puan	-3.1 puan	0.4%	3.5%	-3.1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	7,643	8,528	7,964	-10%	-4%	7,643	7,964	-4%
Duran varlıklar (mio TL)	7,480	6,875	7,868	9%	-5%	7,480	7,868	-5%
Özkaynaklar (mio TL)	5,490	4,975	5,231	10%	5%	5,490	5,231	5%
Stoklar (mio TL)	1,441	3,402	1,813	-58%	-21%	1,441	1,813	-21%

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

Bilanço

Şirket	KARSAN OTOMOTİV		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	18.04.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	7,643	7,964	6,773
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,178	1,483	92
Finansal Yatırımlar	0	171	222
Ticari Alacaklar	4,571	3,073	3,345
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	126	601	440
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,441	1,813	1,847
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	326	823	828
(Ara Toplam)	7,643	7,964	6,773
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	7,480	7,868	7,341
Ticari Alacaklar	71.36	319.17	405.64
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	291	479	580
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	353	343
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	52	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	52	57	71
Maddi Duran Varlıklar	4,099	3,903	3,520
Şerefiye	0	0	59
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,640	2,265	2,162
Ertelenmiş Vergi Varlığı	115	328	0
Diğer Duran Varlıklar	159	164	201
TOPLAM VARLIKLAR	15,123	15,831	14,114
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,757	8,531	7,425
Finansal Borçlar	4,542	4,397	5,064
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	2,237	2,563	1,974
Diğer Borçlar	65	267	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)	510	566	79
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	7	0	5
Borç Karşılıkları	200	584	169
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	196	154	135
(Ara Toplam)	7,757	8,531	7,425
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,876	2,069	2,395
Finansal Borçlar	1,442	1,098	1,356
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	375	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)	64	88	36
Uzun vadeli karşılıklar	370	507	443
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	559
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	5,490	5,231	4,294
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5,490	5,183	4,232
Ödenmiş Sermaye	900	900	900
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	143.55	143.55	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	25	25	22
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-6,396	-6,798	-5,495
Dönem Net Kar/Zararı	55	556	-257
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	23
Diğer Özsermaye Kalemleri	10,762	10,356	9,039
Azınlık Payları	0	48	62
TOPLAM KAYNAKLAR	15,123	15,831	14,114

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	KARSAN OTOMOTİV			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	11.03.2025	11.03.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	10,867	10,717	4,652	3,748
Satışların Maliyeti (-)	-8,687	-8,873	-3,360	-3,045
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,181	1,844	1,292	703
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
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	2,181	1,844	1,292	703
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-941	-1,140	-329	-514
Genel Yönetim Giderleri (-)	-581	-523	-125	-175
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-19	-20	6	-3
Diğer Faaliyet Gelirleri	935	2,410	-1,356	615
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-559	-955	1,204	-600
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,016	1,615	692	26
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-9	-68	212	-107
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	236	49	181	10
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-244	-117	31	-117
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Payı	-2	0	-2	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,005	1,547	902	-81
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	0	0	0	0
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,997	-3,033	-553	-1,029
Parasal Kazanç / (Kayıp)	1,287	1,099	619	-543
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	295	-387	968	-1,110
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-217	919	4	588
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-14	0	-14	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-202	919	18	588
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	78	532	972	-522
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	78	532	972	-522
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	55	556	972	-508
Azınlık Payları	23	-24	0	-14
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.06	0.62	0.17	0.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.06	0.62	0.17	0.50
Hisse Başına Kazanç	0.06	0.62	0.17	0.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.06	0.62	0.17	0.50

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 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.