

Migros (MGROS TI)

Toplantı notları

Migros'un gerçekleştirdiği *Capital Markets Day* toplantısına dair derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Migros, 2025 yılında, her ikisinde de 50bp artışlarla toplam FMCG'de %10,1 pazar payı, modern FMCG'de ise %16,8 pazar payı elde etti.** Omnichannel yapısı, yeni açılan mağazaların katkısı ve fiyatlama tarafındaki rekabetçi stratejisi pazar payının elde edilmesinde önemli yönlendiriciler oldu. Şirket'in mevcut durumda e-commerce FMCG'de pazar payı %21,6 seviyesinde bulunurken, 2030'a kadar bu rakamı %27,5 seviyesine çıkarma hedefi paylaşıldı.
- 2025 yılında satış gelirleri %7,3 reel büyüme ile 412.756 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.** Satış alanının geçen seneye göre %2,8 düzeyinde ve birebir mağaza metriğinin ise geçen seneye kıyasla reel olarak %4,1 düzeyinde büyüme sağlaması reel performans üzerinde etkili oldu. Diğer taraftan, 2 yıllık süre içerisinde Migros %20'lik reel büyüme sağlarken, halka açık verilerinin takip edilebildiği diğer rakiplerinin ise aynı süre içerisinde %9 büyüme sağladığı görüldü.
- Şirket, ana perakende & online servislerinden 2025 yılında 2,4 milyon müşteri trafiği yaratırken, 2026 yılı için bu trafiğinin 2,6 milyon seviyesine çıkmasını bekleniyor. Fintech işinin yarattığı akış, trafiği desteklemede güçlü etken olarak öne çıkarken, değişen müşteri dinamiğiyle uyumlu olarak yemek işindeki artan işlemlerin sayısı dikkat çekmektedir. **Ek olarak, online satışların toplam satışlar içerisindeki payı 2,5 puan artarak %21 seviyesine geldi.**
- FAVÖK 2025 yılında %32 artarak 27.320 milyon TL seviyesinde ve 1,2 puan artarak %6,6 FAVÖK marjıyla seneyi tamamladı.** Artan faaliyet giderlerine rağmen, SMM tarafının daha etkin yönetilmesi FAVÖK tarafında daha iyi performans görülmesinin ana sebebi oldu. Gerileyen enflasyon ortamına rağmen ana perakende & online servislerin sepet büyümesini desteklemesi ve yapılan depo yatırımlarının etkin tedarik yönetimini sağlaması iyileşmeyi getirdi.
- Şirket'in net işletme sermayesindeki verimliliği korundu.** 2025 yılında -%10,1 seviyesinde gerçekleşen NİS/Satışlar oranını, stokların 9 gün daha erken elden çıkarılması destekledi (Not: oranın eksi "-" olması nakit akışı yaratma noktasında pozitif etki yaratmaktadır).

Hisse Verileri

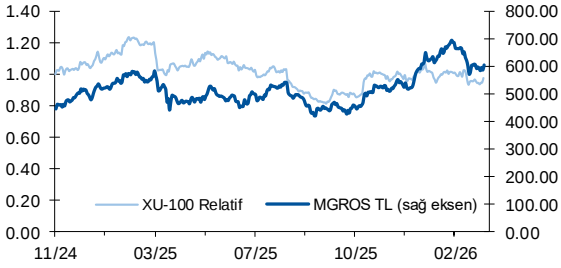
Bloomberg Hisse Kodu	MGROS
Mevcut Fiyat (TL)	604.50
Hedef Fiyat (TL)	951.00
Getiri Potansiyeli (%)	57.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	412.49 - 698.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,143
Sermaye (mln TL)	181
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	109,447
Hedeflenen Piyasa Değeri	172,183
Net Borç	3,891
Firma Değeri	113,339

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	15%	23%	16%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	1%	-8%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 25 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)

	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	343,111	384,534	412,756	541,320
FAVÖK	5,939	20,676	27,320	35,905
Net kar	16,685	8,298	6,467	7,227

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

- **Yıllara göre yatırım harcamaları ve 2025 yılı yatırım harcamalarının dağılımı.** 2015-2020 yılları arasında yatırım harcamalarının satışlara oranı ortalama olarak %2,5 seviyesinde gerçekleşirken, 2023-2025 yılları arasında ise ortalama olarak %3,4 seviyesine çıktığı görülmektedir. Bununla birlikte, Şirket'in 2027-2030 yılları arasında bu ortalamaı tekrar %2,5 seviyesine çekme amacı bulunmaktadır. 2023-2025 yılları arasında sıçramanın ise depo, mağaza yenilemeleri ve güneş enerjisi gibi yatırımlardan kaynaklandığı belirtildi. **Önümüzdeki yıllarda ise bu yapılan yatırımların operasyonlar içerisinde daha fazla görünür olacağı ve dolayısıyla etkinliğini pekiştireceği belirtildi.**

- **Moneypay & Mimedat.** Şirket'in ekosistemi içerisinde büyüme potansiyeli içeren bu iki girişimin etkilerine dair aktarımlar yapıldı. **Moneypay** tarafında 950 bin B2C aylık aktif müşteri, 15 bin B2B müşteri işlem yaparken, Migros ekosisteminde ise %15 penetrasyon oranı yaratıldı. Moneypay 2025 yılında net kar marjına +9 bps katkı sağlarken, 2030 yılında bu katkının +30-35 bps seviyelerine çıkarılması hedefleniyor. **Mimeda** ise Migros'un dijital dünyada marka gücünü pekiştirerek ekosisteme katkı sağlamaktadır. 2025 yılında FAVÖK'e etkisi yaklaşık %0,2 seviyesindeyken, bu katkının 2030 yılında %0,5 seviyesine çıkarılması hedefleniyor.

- **2026 ve 2027-30 beklentileri.** Şirket, iki farklı dönem için beklentilerini paylaştı.

2026 yılına dair (5 mart 2026 tarihinde duyuruldu);

Konsolide satış büyümesi: %5,0-7,0

Konsolide FAVÖK marjı: %6,0-7,0

Yeni mağaza açılışları: 180-200 yeni mağaza

Yatırım Harcamaları/satışlar: %2,5-3,0

2027-30 yıllarına dair;

Konsolide satış büyümesi (her yıl için): Yüksek tek haneli reel büyüme

Konsolide FAVÖK marjı: 2030 yılında 2025'e göre en az 100 baz puan iyileşme

Satış alanı büyümesi (her yıl için): %2,5 – %3,5

Yatırım Harcamaları/satışlar: ~ %2,5

Soru-cevap bölümü

- **Geleneksel perakende dinamiklerinin geleceğine ve Migros'un bu pazardaki konumuna ilişkin yöneltilen soruya Şirket yönetimi,** Türkiye'de organize olmayan perakende payının yaklaşık %30 seviyesinde seyrettiğini ve buradan pazar payı kazanımı hedeflendiğini iletti. Özellikle et kategorisinde organize payın yaklaşık %15 ile düşük seviyelerde olduğu belirtilirken, Migros'un bu alanlarda pay kazanmayı önceliklendirdiği aktarılmıştır. Rekabet ortamının doğal ve gerekli olduğu vurgulanmış, Migros'un ise geniş kategori yönetimi ile farklılaştığı ifade edilmiştir. Şirket'in farklı makro koşullarda operasyonel dayanıklılığını koruduğu ve hem operasyonel hem de pazar dinamiklerinde dönüşüme adapte olduğu belirtilmiştir.
- **Migros Anadolu formatı ile düşük gelirli ve penetrasyonu düşük bölgelerde büyüme stratejisine dair yöneltilen soruya,** bu format ile halihazırda kapsanmayan şehir ve ilçelere ulaşmayı hedeflediklerini ifade etmiştir. Mevcut durumda yaklaşık 200 mağaza ile faaliyet gösterildiği, güçlü bir

genişleme planı bulunduğu ve ilk sonuçların bu segmentte önemli bir potansiyele işaret ettiği belirtilmiştir.

- **Omnichannel yapının fiziksel mağazalar üzerindeki etkisine ilişkin soruya cevap olarak Şirket yönetimi**, omnichannel modelin uzun vadede güçlü bir büyüme alanı sunduğunu ve fiziksel mağazalar ile dijital kanalların birlikte çalışarak toplam verimliliği artırdığını ifade etmiştir. Online kanalın mağaza trafiğinde sınırlı bir düşüş yaratabileceği kabul edilmekle birlikte, bu etkinin hibrit model ve operasyonel optimizasyon ile dengelendiği, açılan her yeni mağazanın hem ciro hem de verimlilik tarafında katkı sağladığı belirtilmiştir.
- Yemek teslimatı segmentinde rekabet ve Migros'un konumlanmasında pazarın büyük ölçüde iki oyuncu etrafında konsolide olduğunu ve Migros'un bu alanda liderlik hedefiyle değil, ekosistemini güçlendirmek amacıyla yer aldığı ifade edildi. Yemek ve gıda alışverişinin birlikte sunulmasının önemli bir farklılaşma yarattığı, bu modelin müşteri trafiğini artırıcı bir unsur olarak konumlandığı belirtilmiştir.
- **Et, meyve, sebze ve fırın taze ürün segmentinin henüz yeterince organize olmadığını ve önemli bir verimlilik potansiyeli barındırdığını** ifade etmiştir. **Mevcut durumda brüt marjların görece düşük olduğu, ancak tedarik zinciri entegrasyonu ve operasyonel iyileştirmeler ile verimliliğin artırılmasının hedeflendiği** belirtilmiştir. Sağlıklı yaşam trendlerinin de bu kategoriye olan talebi desteklediği vurgulanmıştır.
- **Düşük yatırım harcaması ile marj iyileşmesi ve organik büyüme potansiyeline ilişkin soruya cevap olarak Şirket yönetimi**, geçmiş dönemde yapılan yoğun fiziksel yatırımların büyük ölçüde tamamlandığını ve bu yatırımların getirilerinin önümüzdeki dönemde alınacağını ifade etmiştir. 2030 perspektifinde tüm iş kollarının büyümeye devam edeceği ancak ilave yüksek sermaye gerektiren yatırımların sınırlı olacağı, bu nedenle ROIC tarafında iyileşme beklendiği belirtilmiştir. Alan büyümesinin devam edeceği ancak agresif bir genişleme planlanmadığı ifade edilmiştir.
- Gelecek dönem marj görünümünde enflasyondaki düşüşün kârlılık üzerinde baskı yaratabileceğini, özellikle gider kalemleri üzerinden marjların zorlanabileceğini belirtmiştir. Buna karşılık devam eden verimlilik projeleri ile bu baskının dengelenmesinin hedeflendiği, nakit üretiminin ana odak noktası olduğu ifade edilmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Migros için 12-aylık hedef fiyatımızı 951,00 TL, önerimizi ise AL olarak sürdürüyoruz. 2026 tahminlerimize göre hisse 3,2x FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 16,9x F/K ve 4,1x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç25	3Ç25	4Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2025	2024	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	105,068	111,538	97,573	-6%	8%	412,756	384,534	7%
Brüt kar (mio TL)	25,162	28,026	23,790	-10%	6%	100,347	88,787	13%
Brüt kar marjı	23.9%	25.1%	24.4%	-1.2 puan	-0.4 puan	24.3%	23.1%	1.2 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	21,903	22,430	20,980	-2%	4%	89,097	81,171	10%
Faaliyet giderleri/satışlar	20.8%	20.1%	21.5%	0.7 puan	-0.7 puan	21.6%	21.1%	0.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	3,259	5,596	2,810	-42%	16%	11,250	7,616	48%
Esas faaliyet kar marjı	3.1%	5.0%	2.9%	-1.9 puan	0.2 puan	2.7%	2.0%	0.7 puan
FAVÖK (mio TL)	7,509	9,822	6,652	-24%	13%	27,320	20,676	32%
FAVÖK marjı	7.1%	8.8%	6.8%	-1.7 puan	0.3 puan	6.6%	5.4%	1.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-5,048	-4,760	-6,323	a.d.	a.d.	-19,414	-19,666	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-771	-745	-638	a.d.	a.d.	-3,628	-2,218	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	3,217	5,765	4,425	-44%	-27%	21,103	24,664	-14%
Vergi öncesi kar (mio TL)	657	5,856	275	-89%	139%	9,310	10,396	-10%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	282	-1,647	729	a.d.	-61%	-2,517	-1,837	a.d.
Net kar (mio TL)	864	4,121	952	-79%	-9%	6,467	8,298	-22%
Net kar marjı	0.8%	3.7%	1.0%	-2.9 puan	-0.2 puan	1.6%	2.2%	-0.6 puan
Net borç* (mio TL)	3,891	-166	-1,898	a.d.	a.d.	3,891	-1,898	a.d.
Net borç/FAVÖK	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.1	-0.1	0.2
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.2%	8.3%	11.1%	-0.1 puan	-2.9 puan	8.2%	11.1%	-2.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.1%	3.2%	4.2%	-0.1 puan	-1.1 puan	3.1%	4.2%	-1.1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	76,260	73,331	75,517	4%	1%	76,260	75,517	1%
Duran varlıklar (mio TL)	133,323	130,577	120,898	2%	10%	133,323	120,898	10%
Özkaynaklar (mio TL)	79,913	79,734	75,501	0%	6%	79,913	75,501	6%
Stoklar (mio TL)	41,241	35,887	40,776	15%	1%	41,241	40,776	1%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	5,796	13,025	7,530	-56%	-23%	28,655	35,816	-20%
Serbest nakit akım (mio TL)	579	9,490	1,957	-94%	-70%	14,692	23,602	-38%

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

Bilanço

Şirket	MİGROS		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	05.03.2026	05.03.2026	06.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	76,260	75,517	54,685
Nakit ve Nakit Benzerleri	27,784	29,483	17,838
Finansal Yatırımlar	127	28	668
Ticari Alacaklar	2,508	1,830	534
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,396	1,425	3,071
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	41,241	40,776	31,661
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,205	1,975	913
(Ara Toplam)	76,260	75,517	54,685
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	133,323	120,898	78,331
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	41	46	28
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,119	4,454	1,669
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	49,814	42,973	23,427
Maddi Duran Varlıklar	48,302	42,309	29,301
Şerefiye	26,267	26,267	19,771
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,524	2,703	1,557
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	1,255	2,147	2,578
TOPLAM VARLIKLAR	209,583	196,415	133,016
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	96,259	92,951	64,820
Finansal Borçlar	6,123	6,314	4,301
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	79,823	75,536	53,984
Diğer Borçlar	2,752	3,364	1,005
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)	2,195	2,277	1,329
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	0	170
Borç Karşılıkları	2,324	2,411	1,663
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,043	3,049	2,368
(Ara Toplam)	96,259	92,951	64,820
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33,411	27,963	15,853
Finansal Borçlar	25,679	21,299	10,527
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	36	34	64
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)	35	277	542
Uzun vadeli karşılıklar	1,495	1,814	1,726
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6,167	4,539	2,994
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	79,913	75,501	52,343
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	79,034	75,013	52,012
Ödenmiş Sermaye	181	181	181
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	245	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	65,623	59,485	33,491
Dönem Net Kar/Zararı	6,467	8,298	12,747
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	6,518	7,049	5,593
Azımlık Payları	879	488	332
TOPLAM KAYNAKLAR	209,583	196,415	133,016

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	05.03.2026	05.03.2026	05.03.2026	05.03.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	384,534	412,756	97,573	105,068
Satışların Maliyeti (-)	-295,747	-312,410	-73,783	-79,906
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	88,787	100,347	23,790	25,162
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)	88,787	100,347	23,790	25,162
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-74,144	-81,520	-19,241	-20,082
Genel Yönetim Giderleri (-)	-7,027	-7,577	-1,739	-1,821
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,285	3,241	948	779
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-23,304	-22,744	-6,818	-5,873
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-12,403	-8,253	-3,060	-1,835
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	353	89	-453	46
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	819	124	0	52
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-466	-35	-453	-5
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-12,050	-8,164	-3,512	-1,789
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	9,075	8,441	2,932	2,050
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-11,294	-12,069	-3,570	396
Parasal Kazanç / (Kayıp)	24,664	21,103	4,425	3,217
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	10,396	9,310	275	657
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,837	-2,517	729	282
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-764	-779	43	437
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-1,073	-1,737	687	-155
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	8,559	6,794	1,004	939
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	46.12	0.00	-4.11	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	8,605	6,794	1,000	939
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	8,298	6,467	952	864
Azınlık Payları	307	326	48	75
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	47.27	38.81
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	47.27	38.81
Hisse Başına Kazanç	47.52	38.81	47.52	38.81
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	47.27	38.81	47.27	38.81

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 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 gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek 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 değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.