

# Ülker Bisküvi (ÜLKER TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Ülker Bisküvi, 3Ç24 döneminde 18.196 milyon TL satış geliri (Konsensus: 19.899 milyon TL / Deniz Yatırım: 18.214 milyon TL), 2.902 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.297 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.641 milyon TL) ve 470 milyon TL net kar (Konsensus: 1.405 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.400 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 630 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

#### ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Satış geliri büyümesi.

#### ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Brüt kar, FAVÖK ve net kardaki azalışa ek olarak finansman gideri ve borçtaki artış.

#### ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 3Ç24 finansalları, net kar hariç beklentimiz paralelinde açıklanmış olsa da piyasa beklentisinin daha yüksek olması ve karlılık rakamlarının zayıf gerçekleşmesi dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

■ Şirket, 9A24 döneminde yıllık bazda toplam satış hacimlerini artırmayı başardı. Satış geliri 3Ç24 döneminde geçen seneye kıyasla %2 artarak 18.196 milyon TL olarak gerçekleşti.

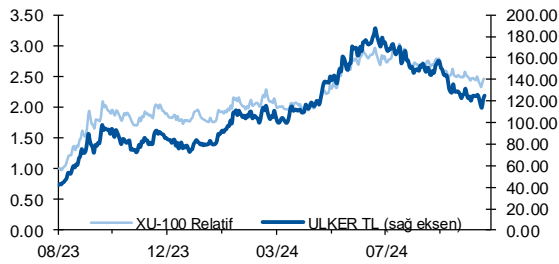
■ 3Ç24 döneminde brüt kar geçen seneye kıyasla %9 oranında azalarak 4.931 milyon TL seviyesinde, brüt kar marjı 3,2 puan daralarak %27,1 seviyesinde gerçekleşti.

■ 3Ç24 döneminde FAVÖK geçen seneye kıyasla %21 azalışla 2.902 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı %15,9 seviyesinde, geçen yılın aynı döneminin 4,6 puan altında gerçekleşti.

■ Şirket, 3Ç24 döneminde 470 milyon TL net kar açıkladı. Net kar tahminimizdeki sapmada parasal kazanç pozisyonunu daha yüksek ve finansman giderini ise daha düşük varsaymamız etkili olmuştur.

■ Şirket, 3Ç24 döneminde 1.904 milyon TL seviyesinde net diğer gelir (3Ç23: 1.163 milyon TL net diğer gelir) ve 3.803 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç23: 2.974 milyon TL net finansman gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 630 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				ULKER
Mevcut Fiyat (TL)				124.90
Hedef Fiyat (TL)				232.50
Getiri Potansiyeli (%)				86%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	72.50			188.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				519
Sermaye (mln TL)				369
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				46,123
Hedeflenen Piyasa Değeri				85,857
Net Borç				24,205
Firma Değeri				70,328
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-3%	-25%	45%	53%
BIST100 Rölatif Getiri	-2%	-15%	28%	27%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 07 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

- **3Ç24 dönem sonu itibariyle Şirket'in 24.205 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2Ç24: 22.891 milyon TL net borç).** Net borç/FAVÖK oranı ise 3Ç24 dönem sonu itibariyle 1,7x seviyesindedir (2Ç24: 1,6x).
- **Şirket, 2024 yılına dair hedeflerini bir önceki çeyrekte paylaşmıştı.** Buna göre; Şirket, *i) 85 milyar TL net satışlar ii) yaklaşık %18,5 FAVÖK marjı* hedeflemektedir.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Ülker için hedef fiyatımız 232,50 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %27 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse, 7,7x F/K ve 4,9x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir. **ÜLKER'i 13 Aralık 2022 tarihinden bu yana, 38,36 TL ortalama maliyet ile, Döngüsel Portföyümüzde taşıdığımızı ve mevcut pozisyonu ile beğenmeye devam ettiğimizi önemle hatırlatmak isteriz.**

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	18,196	16,675	17,809	9%	2%	12,409	55,836	51,981
Brüt kar (mio TL)	4,931	5,094	5,401	-3%	-9%	4,186	16,177	11,328
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>27.1%</b>	<b>30.6%</b>	<b>30.3%</b>	<b>-3.5 puan</b>	<b>-3.2 puan</b>	<b>33.7%</b>	<b>29.0%</b>	<b>21.8%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,409	2,297	2,118	5%	14%	1,648	6,760	5,793
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>13.2%</b>	<b>13.8%</b>	<b>11.9%</b>	<b>-0.5 puan</b>	<b>1.3 puan</b>	<b>13.3%</b>	<b>12.1%</b>	<b>11.1%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	2,522	2,798	3,283	-10%	-23%	2,539	9,416	5,535
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>13.9%</b>	<b>16.8%</b>	<b>18.4%</b>	<b>-2.9 puan</b>	<b>-4.6 puan</b>	<b>20.5%</b>	<b>16.9%</b>	<b>10.6%</b>
FAVÖK (mio TL)	2,902	3,197	3,668	-9%	-21%	2,547	10,601	6,703
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>15.9%</b>	<b>19.2%</b>	<b>20.6%</b>	<b>-3.2 puan</b>	<b>-4.6 puan</b>	<b>20.5%</b>	<b>19.0%</b>	<b>12.9%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,904	680	1,163	180%	64%	778	8,781	6,087
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-3,803	-2,521	-2,974	51%	28%	-1,734	-17,896	-16,091
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>630</b>	<b>854</b>	<b>3,265</b>	<b>-26%</b>	<b>-81%</b>	<b>0</b>	<b>4,475</b>	<b>5,841</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,253	1,886	4,737	-34%	-74%	1,582	4,777	1,373
Vergi gideri/gideri (mio TL)	-744	-433	-1,348	72%	-45%	54	-554	57
Net kar (mio TL)	470	1,373	3,052	-66%	-85%	1,456	3,379	985
<b>Net kar marjı</b>	<b>2.6%</b>	<b>8.2%</b>	<b>17.1%</b>	<b>-5.6 puan</b>	<b>-14.6 puan</b>	<b>11.7%</b>	<b>6.1%</b>	<b>1.9%</b>
Net borç* (mio TL)	24,205	22,891	18,888	6%	28%		25,680	23,538
Net borç/FAVÖK	1.7	1.6	1.3	0.1	0.4		2.4	3.5
Net borç/özsermaye	0.8	0.8	1.8	0.0	-1.0		1.0	1.5
Özsermaye karlılığı (yıllık)	22.2%	35.6%	71.1%	-13.4 puan	-48.9 puan		13.8%	8.2%
Aktif karlılık (yıllık)	6.7%	11.3%	13.2%	-4.6 puan	-6.5 puan		4.0%	1.5%
Dönen varlıklar (mio TL)	58,863	52,157	31,286	13%	88%		50,251	41,773
Duran varlıklar (mio TL)	31,015	30,897	16,775	0%	85%		33,425	24,376
Özkaynaklar (mio TL)	29,047	28,330	10,509	3%	176%		26,903	15,643
Stoklar (mio TL)	10,999	11,344	6,664	-3%	65%		11,400	8,516

\* 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-10	T-15	T-30	T-45
ÜLKER	7 Kasım	2.9%	6.9%	2.3%	-0.6%	0.4%	3.9%	-2.7%	-17.2%

## Bilanço

Şirket		ÜLKER			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	07.11.2024	07.11.2024	11.03.2024	11.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>58,863</b>	<b>31,286</b>	<b>50,251</b>	<b>41,773</b>	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>23,329</b>	<b>9,683</b>	<b>15,838</b>	<b>15,249</b>	
Finansal Yatırımlar	5	4	6	347	
Ticari Alacaklar	18,441	10,893	16,394	12,174	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	2,519	2,346	2,940	2,567	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	10,999	6,664	11,400	8,516	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	3,570	1,696	3,673	2,920	
(Ara Toplam)	58,863	31,286	50,251	41,773	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>31,015</b>	<b>16,775</b>	<b>33,425</b>	<b>24,376</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	4,677	3,918	5,448	4,428	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	21,439	7,677	22,110	14,703	
Şerefiye	2,272	1,671	2,538	1,849	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,659	1,307	1,929	1,480	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	756	2,071	1,099	1,704	
Diğer Duran Varlıklar	211	131	301	212	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>89,878</b>	<b>48,061</b>	<b>83,676</b>	<b>66,149</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>17,693</b>	<b>12,797</b>	<b>20,987</b>	<b>27,826</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>7,654</b>	<b>4,982</b>	<b>7,419</b>	<b>18,787</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	7,032	5,479	10,373	6,857	
Diğer Borçlar	6	5	7	5	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	76	54	110	136	
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	275	342	682	432	
Borç Karşılıkları	1,648	1,231	1,440	1,005	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,002	704	955	605	
(Ara Toplam)	17,693	12,797	20,987	27,826	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>43,138</b>	<b>24,755</b>	<b>35,786</b>	<b>22,680</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>39,886</b>	<b>23,592</b>	<b>34,104</b>	<b>20,348</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	1,540	1,082	1,403	1,258	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,712	81	279	1,074	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>29,047</b>	<b>10,509</b>	<b>26,903</b>	<b>15,643</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>27,015</b>	<b>8,896</b>	<b>24,416</b>	<b>12,036</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>369</b>	<b>369</b>	<b>369</b>	<b>342</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	4,531.02	0.00	4,531.02	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,076	173	2,076	1,407	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	27,985	3,567	23,395	16,235	
Dönem Net Kar/Zararı	4,402	659	4,591	985	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-1,341	1,591	0	-1,065	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-11,007	2,537	-10,545	-5,868	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>2,031</b>	<b>1,613</b>	<b>2,487</b>	<b>3,607</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>89,878</b>	<b>48,061</b>	<b>83,676</b>	<b>66,149</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Gelir tablosu

Şirket	ÜLKER			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	07.11.2024	07.11.2024	07.11.2024	07.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	18,196	17,809	58,015	56,150
Satışların Maliyeti (-)	-13,265	-12,409	-40,592	-39,569
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>4,931</b>	<b>5,401</b>	<b>17,423</b>	<b>16,581</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>4,931</b>	<b>5,401</b>	<b>17,423</b>	<b>16,581</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,759	-1,493	-5,954	-5,158
Genel Yönetim Giderleri (-)	-571	-543	-1,576	-1,413
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-79	-82	-246	-239
Diğer Faaliyet Gelirleri	135	588	1,734	3,123
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-216	-692	-1,195	-1,249
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>2,441</b>	<b>3,179</b>	<b>10,187</b>	<b>11,646</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,985	1,268	4,226	8,060
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2,096	1,503	4,348	8,638
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-111	-236	-121	-578
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>4,426</b>	<b>4,446</b>	<b>14,413</b>	<b>19,707</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	19	-60	75	221
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,823	-2,914	-10,179	-14,260
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>630</b>	<b>3,265</b>	<b>3,114</b>	<b>6,104</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>1,253</b>	<b>4,737</b>	<b>7,423</b>	<b>5,667</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-744</b>	<b>-1,348</b>	<b>-2,531</b>	<b>-1,598</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	25	-484	-473	-1,517
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-769	-864	-2,058	-81
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>509</b>	<b>3,389</b>	<b>4,892</b>	<b>4,069</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>509</b>	<b>3,389</b>	<b>4,892</b>	<b>4,069</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	470	3,052	4,402	2,989
Azınlık Payları	38	337	490	1,081
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.27	8.27	11.92	8.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.27	8.27	11.92	8.09
Hisse Başına Kazanç	1.27	8.27	11.92	8.09
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.27	8.27	11.92	8.09

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. Raporla 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 2024

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme 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.