

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

|                                  |   |                 |
|----------------------------------|---|-----------------|
| Hisse Kodu                       | : | FROTO           |
| Sektör                           | : | Otomotiv        |
| Halka Açıklık Oranı              | : | 18.00           |
| Piyasa Değeri(Bin TL)            | : | ₺348,453,630.00 |
| Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL) | : | ₺19,122,688.69  |
| Firma Değeri(Bin TL)             | : | ₺446,226,095.00 |
| Son Kapanış Fiyatı(TL)           | : | 99.30           |
| Hedef Fiyat(TL)                  | : | 152.90          |
| Tavsiye                          | : | AL              |
| Potansiyel Getiri(%)             | : | 53.98           |

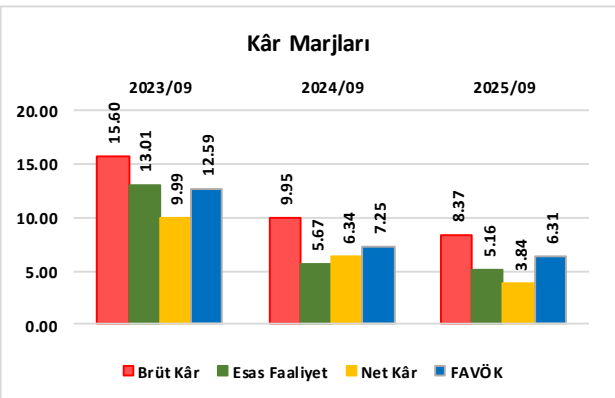
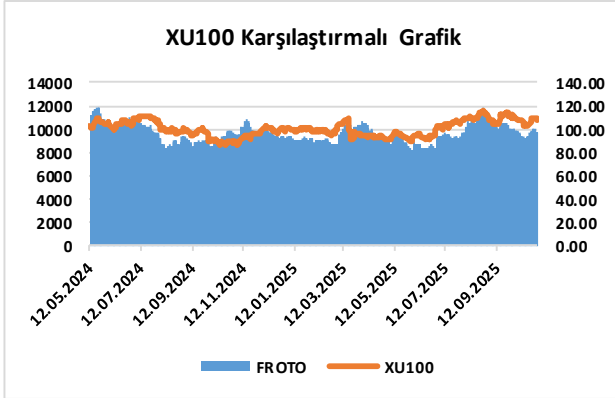
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

|                                      |   |                 |
|--------------------------------------|---|-----------------|
| Dönen Varlıklar                      | : | ₺210,050,158.00 |
| Duran Varlıklar                      | : | ₺218,359,971.00 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler            | : | ₺161,816,771.00 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler            | : | ₺107,821,668.00 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar        | : | ₺158,771,690.00 |
| Hasılat                              | : | ₺582,360,631.00 |
| Satışların Maliyeti                  | : | ₺533,610,450.00 |
| Brüt Kar (Zarar)                     | : | ₺48,750,181.00  |
| FAVÖK                                | : | ₺36,739,968.00  |
| Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları) | : | ₺22,363,602.00  |

## Çarpanlar

|                      |   |       |
|----------------------|---|-------|
| FD/FAVÖK             | : | 11.89 |
| F/K                  | : | 12.90 |
| PD/DD                | : | 2.19  |
| Öz Sermaye Kârlılığı | : | 20.77 |

## Kâr Marjları



## Ford Otomotiv (FROTO)

## Maliyet Tarafındaki Güçlü Artış, FAVÖK'ü Baskılamıştır!

- Şirketin, 2025/09 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/09) göre 42,96 Milyar TL(yüzde 7,97) civarında artış göstermiş ve **582,36 Milyar TL** olmuştur. Buna karşın, **Satışların Maliyeti**'nde ise; aynı dönemler arasında 47,88 Milyar TL civarında artış görülmüş ve toplam SMM tutarı **533,61 Milyar TL**(yüzde 9,86) olarak gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti'ndeki artışın, Hasılat tarafında artıştan fazla olması(-) sonrasında şirketin **Brüt Kâr** rakamı; geçen yılın aynı dönemine göre 4,92 Milyar TL(yüzde 9,17) tutarında azalmış ve cari dönemde **48,75 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr marjı da; geçen seneki yüzde 9,95 seviyesinden yüzde 8,37 düzeyine gerilemiştir.
- Cari dönem finansallarında **24,39 Milyar TL** civarında yer tutan **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 146,7 Milyon TL(yüzde 0,60) düzeyinde hayli sınırlı azalış göstermiştir. Cari dönemde, 540,8 Milyon TL tutarında negatif bakiye artışı görülen "Vadeli Alım/Satımlar Dolayısıyla Oluşan Finansman Gelirleri /Giderleri" alt kalemine karşın, "Terkin Edilen Vergi Borcu" ve "Ticari Alacak ve Borçlar Kaynaklı Net Kur Farkı" alt kalemlerinde oluşan 3,06 Milyar TL'lik senelik pozitif artışın büyük oranda etkilediği **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemi; diğer alt kalemlerin de etkisiyle geçen senenin aynı dönemine(2024/09) göre 4,24 Milyar TL'lik yüksek artış göstermiş ve finansallarda **5,69 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Özellikle, Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri'ndeki bu yüksek fark sonrasında, Brüt Kârdan gelen 4,92 Milyar TL'lik negatif etki büyük oranda silinmiş ve şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; 532,5 Milyon TL (yüzde 1,74) civarında sınırlı azalışla, **30,05 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve yukarıda belirttiğimiz vergi terkini gibi tek seferlik kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 2,35 Milyar TL düzeyinde(yüzde 6,01) azalmış ve **36,74 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerle, şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı; yüzde 5,67'den yüzde 5,16'ya gerilerken, FAVÖK marjı da; 7,25 düzeyinden yüzde 6,31'e gerilemiştir.

## Faaliyet Dışı Kısımdan Gelen Yüksek Negatif Etki; Net Kârdaki Azalışı Tetikleyen Unsur Olmuştur!

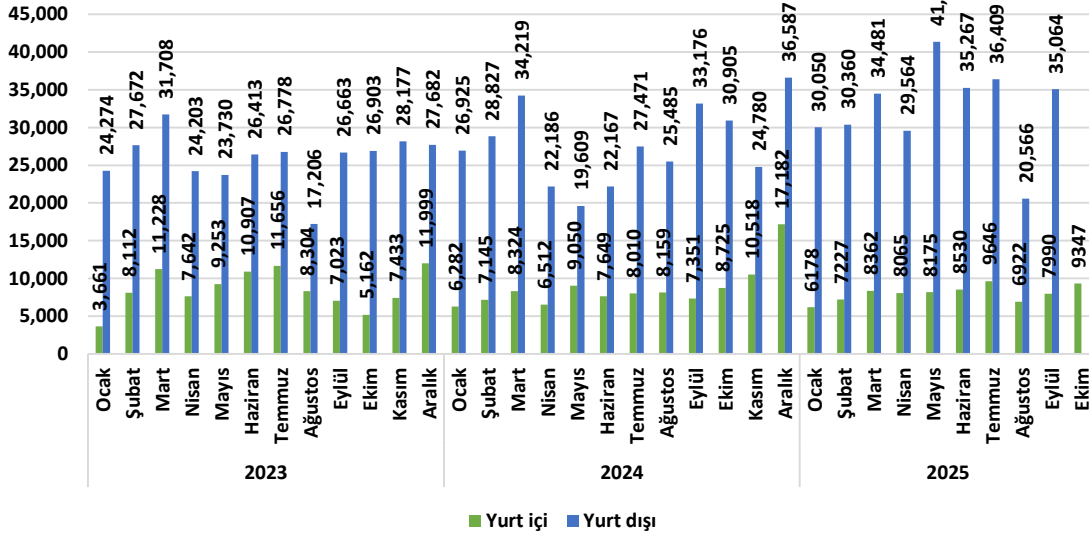
- Net Yatırım Faaliyet Gelirleri** ana kalemi; "Kur Farkı Gelirleri" alt kalemindeki 4,08 Milyar TL'lik artışın etkisiyle, geçen yıla göre 5,66 Milyar TL'lik güçlü artış(yüzde 146,10) göstermiş ve cari dönem finansallarında **9,53 Milyar TL** düzeyinde yer bulmuştur. Buna karşın, **Net Finansman Giderleri** kalemi ise; "Net Faiz Giderleri" alt kalemindeki 3,92 Milyar TL'lik ve diğer alt kalemindeki 300,2 Milyon TL'lik iyileşmelere karşın, "Net Kur Farkı Giderleri" alt kaleminde ortaya çıkan 8,22 Milyar TL'lik kötüleşmenin tetiklemesiyle 4,00 Milyar TL artış göstermiş ve cari dönemde **25,00 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Ayrıca, 2024/09 döneminde ortaya çıkan 1,70 Milyar TL'lik **Vergi Gideri**'ne karşın; cari dönemde aynı kaleme **5,12 Milyar TL** tutarında gider yazılmıştır. Son olarak TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulaması kapsamında finansallarda yer alan **Net Parasal Pozisyon Kazançları** kaleminde; senelik bazda görülen 9,55 Milyar TL'lik azalış da şirketin Dönem Net Kârını baskılayan önemli unsurlar olmuştur.

- Sonuç olarak; faaliyet dışı ana kalemlerde senelik bazda 11,31 Milyar TL tutarında negatif etki ortaya çıkmış ve Esas Faaliyet Kârından gelen 532,5 Milyon TL'lik negatiflikle birlikte; şirketin 2025/09 **Dönem Net Kârı**; geçen yılın aynı dönemine göre 11,85 Milyar TL (yüzde 34,63) civarında azalış göstermiş ve **22,36 Milyar TL** olmuştur. Bu kapsamda, şirketin Net Kâr marjı da; yüzde 6,34 seviyesinden hızla yüzde 3,84 düzeyine gerilemiştir.

## Operasyonel Gelişmeler ve Beklentiler

- Şirketin cari dönemdeki operasyonlarının detayları aşağıdaki gibidir;
- ✓ Hasılatın coğrafi kırılımı açısından incelersek;
- 2025/3.Çeyrek döneminde, şirketin Yurt İçi Brüt Satış Hasılatı; geçen yılın aynı dönemine göre 479,7 Milyon TL'lik(yüzde 1,09) sınırlı azalış göstermiş durumda. 2025/09 dönemindeki Yurt İçi Brüt Satış Hasılatı da; 2024/09 dönemine göre 9,57 Milyar TL civarında(yüzde 7,35) azalmış ve 120,70 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- Romanya fabrikasının satışlarını da içeren Yurt Dışı Brüt Satış Hasılatı ise; 3.Çeyrek'ten gelen 140,8 Milyon TL'lik(yüzde 0,09) oldukça sınırlı etkiye karşın, ilk 9 ayda senelik bazda oluşan 50,5 Milyar TL tutarındaki(yüzde 11,99) artışla 471,83 Milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Ayrıca, Yurt Dışı Brüt Satış Hasılatı'nın, Toplam Brüt Hasılat'tan aldığı pay yüzde 73,81 seviyesinden yüzde 75,92 düzeyine yükselmiştir.
- ✓ Satış adetlerine araç modeli bazında baktığımızda;
- Yurt içi tarafta, geçen yılın aynı dönemine göre(2025/09-2024/09) satış adedi artan araç modelleri; 5 Bin 459 adet ile '1 Tonluk Ticari Araç', 5 Bin 366 adet ile 'Transit Courier' ve 603 adet ile de 'Binek Araçlar' olmuştur. Yurt içi tarafta, satış adetleri senelik bazda düşen modellerin başında ise; Bin 933 adet ile '2 Tonluk Ticari Araç' gelirken, bu modeli Bin 714 adet ile 'Puma' ve Bin 279 adet ile de 'Ford Trucks' takip etmiştir. Yurt içi satışlardaki toplam senelik değişim; 5 Bin 227 adet artış yönünde olmuştur.
- Geçen yılın aynı dönemine göre, yurt dışı satış adedi en çok aranan modellerde; 64 Bin 146 adet ile yine '1 Tonluk Araç' başı çekerken, diğer satışları artıran model olan 'Courier'deki değişim Bin 453 adet olmuştur. Yurt dışı için satışları azalan araç modellerinin başında ise; 9 Bin 438 adet ile yine '2 Tonluk Ticari Araç' gelmiştir. Bu modeli takip eden 'Puma'daki azalış 5 Bin 123 adet olmuştur. İhracat tarafında, senelik bazda toplam satış adedi değişimi; 50 Bin 456 adet pozitif yöndedir.

### FROTO Satış Adetleri



### ➤ Şirketin, güncellenmiş 2025 yılı beklentileri şu şekildedir;

- Şirket, 'Toplam Türkiye Otomotiv Pazarı'na ilişkin öngörüsünü; 1 Milyon 50 Bin ile 1 Milyon 150 Bin adet aralığından 1 Milyon 300 Bin ile 1 Milyon 400 Bin adet aralığına revize etmiştir.
- Şirket, kendi toplam üretimi için; 700 Bin ile 750 Bin adet(460-490 Bin Türkiye, 240-260 Bin Romanya) aralığındaki tahminini, 680 Bin ile 730 Bin adet(440-470 Bin Türkiye, 240-260 Bin Romanya) aralığına revize etmiştir.
- Şirket, kendi Perakende Satış Adedi öngörüsünü; 90 Bin ile 100 Bin adet aralığından, 110 Bin ile 120 Bin adet aralığına yükseltirken, 610 Bin ile 660 Bin adet(410-440 Bin Türkiye, 200-220 Bin Romanya) aralığındaki Toplam Yurt Dışı Satış tahmini ise; 590 Bin ile 640 Bin adet(390-420 Bin Türkiye, 200-220 Bin Romanya) aralığına çekmiştir.
- Şirketin, daha önce 600 Milyon Euro ile 700 Milyon Euro aralığına revize ettiği Toplam Yatırım Harcaması öngörüsü de; 450 Milyon Euro ile 550 Milyon Euro aralığına(130-150 Milyon Euro'luk Genel Yatırımlar beklentisi sabit kalırken, Ürün Yatırımları tahmini 470-550 Milyon Euro düzeyinden 320-400 Milyon Euro'ye düşürüldü) revize edilmiştir.
- 'Yüksek Tek Haneli' olarak daha önce duyurulan Satış Gelirleri Büyümesi ve yüzde 7-8 bandındaki Düzeltilmiş FAVÖK Marjı tahminleri ise; olduğu gibi korunmuştur.

## Finansal Tahminler ve Değerleme

## ➤ Finansal Tahminler;

- Şirketin cirosunda; 2025 yılı sonunda yüzde 30'luk bir yükseliş görüleceğini düşünüyoruz. 2026 yılında ise, TCMB'nin devam etmesini beklediğimiz faiz indirimlerinin yanı sıra, kredi kısıtları gibi makroihtiyati tedbirlerde de gevşeme öngörümüzle(kredi gevşemesinin desteği ile yurt içi satışlardaki baskının kırılacağını ve buradan toplam ciroya katkı geleceği varsayımıyla); şirketin cirosunda yüzde 60 oranında yükseliş tahmin etmekteyiz. Maliyet ve gider tarafında; yıllara yayılacak şekilde sınırlı kademeli iyileşmeler ve dolayısıyla kârlılık marjlarında da toparlanma öngörmekteyiz. Tahminlerimizin detayını tablodan inceleyebilirsiniz;

| Özet Finansallar                          | 2024/12            | FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL) |                      |                      |                      |                      |
|-------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                                           |                    | 2025/12T                    | 2026/12T             | 2027/12T             | 2028/12T             | 2029/12T             |
| <b>Hasılat</b>                            | <b>594,995,138</b> | <b>773,493,679</b>          | <b>1,237,589,887</b> | <b>1,485,107,864</b> | <b>1,782,129,437</b> | <b>2,138,555,325</b> |
| Hasılat Büyümesi                          | 0.05%              | 30.00%                      | 60.00%               | 20.00%               | 20.00%               | 20.00%               |
| Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti           | 540,390,710        | 703,879,248                 | 1,113,830,898        | 1,321,745,999        | 1,586,095,199        | 1,881,928,686        |
| SM(H)M Oranı                              | 90.82%             | 91.00%                      | 90.00%               | 89.00%               | 89.00%               | 88.00%               |
| <b>Brüt Kar</b>                           | <b>54,604,428</b>  | <b>69,614,431</b>           | <b>123,758,989</b>   | <b>163,361,865</b>   | <b>196,034,238</b>   | <b>256,626,639</b>   |
| Brüt Kâr Marjı                            | 9.18%              | 9.00%                       | 10.00%               | 11.00%               | 11.00%               | 12.00%               |
| Faaliyet Giderleri                        | 25,619,937         | 30,939,747                  | 49,503,595           | 59,404,315           | 67,720,919           | 81,265,102           |
| Faaliyet Giderleri Oranı                  | 4.31%              | 4.00%                       | 4.00%                | 4.00%                | 3.80%                | 3.80%                |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>                 | <b>28,984,491</b>  | <b>38,674,684</b>           | <b>74,255,393</b>    | <b>103,957,551</b>   | <b>128,313,319</b>   | <b>175,361,537</b>   |
| Esas Faaliyet Kârı Marjı                  | 4.87%              | 5.00%                       | 6.00%                | 7.00%                | 7.20%                | 8.20%                |
| Amortisman Giderleri                      | 10,712,444         | 15,469,874                  | 29,702,157           | 38,612,804           | 53,463,883           | 68,433,770           |
| Net Vergi Giderleri(Gelirleri)            | -1,856,331         | -3,968,586                  | -10,258,299          | -19,138,749          | -23,431,669          | -32,144,460          |
| <b>Net Kâr(Ana ortaklığa ait)</b>         | <b>38,863,566</b>  | <b>35,717,273</b>           | <b>58,130,360</b>    | <b>76,554,997</b>    | <b>93,726,677</b>    | <b>128,577,841</b>   |
| Net Kâr Marjı                             | 6.53%              | 4.62%                       | 4.70%                | 5.15%                | 5.26%                | 6.01%                |
| Sermaye Harcamaları                       | 52,028,165         | 26,014,083                  | 28,615,491           | 31,477,040           | 34,624,744           | 38,087,218           |
| Temettü Ödemeleri                         | 27,230,616         | 34,685,957                  | 45,091,744           | 51,855,506           | 59,633,832           | 68,578,906           |
| Net İşletme Sermayesi                     | 38,340,413         | 67,237,763                  | 77,323,427           | 100,046,901          | 127,291,392          | 159,846,302          |
| Firmaya Serbest Nakit Akımları            | -55,337,386        | 60,419,413                  | 126,016,971          | 166,105,282          | 214,056,016          | 283,694,324          |
| <b>İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları</b> |                    | <b>50,025,377</b>           | <b>86,388,668</b>    | <b>94,281,189</b>    | <b>100,596,511</b>   | <b>110,387,525</b>   |
|                                           |                    |                             |                      |                      | <b>Terminal</b>      | <b>94,852,487</b>    |

## ➤ Değerleme;

- Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 536,53 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 132,83 TL seviyesinden **152,90 TL**'ye yükseltiyoruz ve "AL" olan tavsiyemizi de koruyoruz.

| Değerleme Bileşenleri(1000 TL) |         |                        |
|--------------------------------|---------|------------------------|
| Yöntem                         | Ağırlık | Değerleme Sonucu       |
| İndirgenmiş Nakit Akımları     | 100.0%  | ₺536,531,757.01        |
| Uç Değer İskontosu             |         | 0.00%                  |
| <b>Hedef Piyasa Değeri</b>     |         | <b>₺536,531,757.01</b> |
| Ödenmiş Sermaye                |         | ₺3,509,100.00          |
| <b>Hisse Başı Hedef Fiyat</b>  |         | <b>₺152.90</b>         |
| Son Fiyat                      |         | ₺99.30                 |
| <b>Yükseliş Potansiyeli</b>    |         | <b>53.98%</b>          |

| ÖZET BİLANÇO(Bin TL)                                                                      | 2025/09               | 2024/09               | 2025/2024<br>Yıllık<br>Değişim(%) | 2023/09               | 2024/2023<br>Yıllık<br>Değişim(%) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| <b>DÖNEN VARLIKLAR</b>                                                                    | <b>210,050,158.00</b> | <b>155,742,916.00</b> | <b>34.87</b>                      | <b>96,934,799.00</b>  | <b>60.67</b>                      |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                                                                 | 54,529,577.00         | 30,136,854.00         | 80.94                             | 30,555,827.00         | -1.37                             |
| Ticari Alacaklar                                                                          | 79,357,833.00         | 61,332,876.00         | 29.39                             | 31,145,108.00         | 96.93                             |
| Stoklar                                                                                   | 56,354,940.00         | 45,975,330.00         | 22.58                             | 29,402,853.00         | 56.36                             |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                                                    | 3,248,449.00          | 4,738,384.00          | -31.44                            | 1,358,773.00          | 248.73                            |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar                                                    | -                     | -                     | #SAYI/0!                          | -                     | 0.00                              |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                     | 10,609,941.00         | 10,005,333.00         | 6.04                              | 3,510,213.00          | 185.03                            |
| <b>DURAN VARLIKLAR</b>                                                                    | <b>218,359,971.00</b> | <b>159,191,439.00</b> | <b>37.17</b>                      | <b>66,264,369.00</b>  | <b>140.24</b>                     |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                     | 127,892,751.00        | 86,830,444.00         | 47.29                             | 32,260,734.00         | 169.15                            |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                             | 29,222,557.00         | 21,509,895.00         | 35.86                             | 10,966,260.00         | 96.15                             |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                  | 24,787,480.00         | 17,803,424.00         | 39.23                             | 10,459,495.00         | 70.21                             |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                   | <b>428,410,129.00</b> | <b>314,934,355.00</b> | <b>36.03</b>                      | <b>163,199,168.00</b> | <b>92.98</b>                      |
| <b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                          | <b>161,816,771.00</b> | <b>128,958,178.00</b> | <b>25.48</b>                      | <b>77,564,543.00</b>  | <b>66.26</b>                      |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                                                                  | 20,641,819.00         | 23,927,413.00         | -13.73                            | 13,982,617.00         | 71.12                             |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları                                          | 37,144,653.00         | 30,932,412.00         | 20.08                             | 11,161,938.00         | 177.12                            |
| Ticari Borçlar                                                                            | 88,853,645.00         | 61,994,245.00         | 43.33                             | 46,986,118.00         | 31.94                             |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar                                          | 5,174,241.00          | 3,854,142.00          | 34.25                             | 2,321,140.00          | 66.05                             |
| Diğer Borçlar                                                                             | 2,847,707.00          | 1,764,065.00          | 61.43                             | 1,576,423.00          | 11.90                             |
| Türev Araçlar                                                                             | 1,842.00              | 138,287.00            | -98.67                            | 13,476.00             | 926.17                            |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                                              | 1,473,775.00          | 391,018.00            | 276.91                            | 50,369.00             | 676.31                            |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                                                                   | 3,547,133.00          | 1,667,808.00          | 112.68                            | 1,095,139.00          | 52.29                             |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                           | -                     | -                     | #SAYI/0!                          | -                     | 0.00                              |
| <b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                          | <b>107,821,668.00</b> | <b>84,598,143.00</b>  | <b>27.45</b>                      | <b>45,128,065.00</b>  | <b>87.46</b>                      |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                                                                  | 94,515,570.00         | 74,473,042.00         | 26.91                             | 38,071,075.00         | 95.62                             |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                                                   | 5,170,478.00          | 4,305,871.00          | 20.08                             | 3,228,521.00          | 33.37                             |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                              | 1,537,425.00          | 1,314,986.00          | 16.92                             | 814,876.00            | 61.37                             |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                           | -                     | -                     | #SAYI/0!                          | 5,439.00              | -100.00                           |
| <b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                                               | <b>269,638,439.00</b> | <b>213,556,321.00</b> | <b>26.26</b>                      | <b>122,692,608.00</b> | <b>74.06</b>                      |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                                                 | <b>158,771,690.00</b> | <b>101,378,034.00</b> | <b>56.61</b>                      | <b>40,506,560.00</b>  | <b>150.28</b>                     |
| <b>ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR</b>                                                      | <b>158,771,690.00</b> | <b>101,378,034.00</b> | <b>56.61</b>                      | <b>40,506,560.00</b>  | <b>150.28</b>                     |
| Ödenmiş Sermaye                                                                           | 3,509,100.00          | 350,910.00            | 900.00                            | 350,910.00            | 0.00                              |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler) | - 3,145,566.00        | - 1,955,593.00        | 60.85                             | - 1,035,544.00        | 88.85                             |
| Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)    | - 42,252,347.00       | - 32,039,214.00       | 31.88                             | - 4,022,206.00        | 696.56                            |
| Yeniden Değerleme Artışı                                                                  | - 2,875,339.00        | - 1,792,359.00        | 60.42                             | - 795,938.00          | 125.19                            |
| Kar Yedekleri                                                                             | - 33,224,164.00       | - 27,083,635.00       | 22.67                             | - 11,360,210.00       | 138.41                            |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                       | 12,325,901.00         | 9,728,647.00          | 26.70                             | 1,919,055.00          | 406.95                            |
| Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları                                                      | 158,303,240.00        | 91,593,545.00         | 72.83                             | 18,172,570.00         | 404.02                            |
| Net Dönem Karı veya Zararı                                                                | 22,363,602.00         | 25,665,591.00         | -12.87                            | 25,093,847.00         | 2.28                              |
| <b>KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR</b>                                                        | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>#SAYI/0!</b>                   | <b>-</b>              | <b>0.00</b>                       |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                   | <b>428,410,129.00</b> | <b>314,934,355.00</b> | <b>36.03</b>                      | <b>163,199,168.00</b> | <b>92.98</b>                      |

Kaynak: Finnet

| ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)                                                     | 2025/09               | 2024/09               | 2025/2024<br>Yıllık<br>Değişim(%) | 2023/09               | 2024/2023<br>Yıllık<br>Değişim(%) |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| <b>HASILAT</b>                                                                 | <b>582,360,631.00</b> | <b>539,395,947.00</b> | <b>7.97</b>                       | <b>412,873,683.00</b> | <b>30.64</b>                      |
| SATIŞLARIN MALİYETİ                                                            | 533,610,450.00        | 485,725,458.00        | 9.86                              | 348,446,419.00        | 39.40                             |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                                        | <b>48,750,181.00</b>  | <b>53,670,489.00</b>  | <b>-9.17</b>                      | <b>64,427,264.00</b>  | <b>-16.70</b>                     |
| GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)                                                     | 6,693,841.00          | 8,667,982.00          | -22.78                            | 6,408,189.00          | 35.26                             |
| PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)                                       | 11,589,875.00         | 9,786,155.00          | 18.43                             | 6,747,204.00          | 45.04                             |
| ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)                                           | 6,109,949.00          | 6,086,247.00          | 0.39                              | 5,880,106.00          | 3.51                              |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER                                             | 17,942,147.00         | 13,264,736.00         | 35.26                             | 16,545,527.00         | -19.83                            |
| ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER                                             | 12,250,030.00         | 11,813,754.00         | 3.69                              | 8,233,151.00          | 43.49                             |
| <b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                             | <b>30,048,633.00</b>  | <b>30,581,087.00</b>  | <b>-1.74</b>                      | <b>53,704,141.00</b>  | <b>-43.06</b>                     |
| <b>FAVÖK</b>                                                                   | <b>36,739,968.00</b>  | <b>39,091,258.00</b>  | <b>-6.01</b>                      | <b>51,980,248.00</b>  | <b>-24.80</b>                     |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER                                              | 9,647,744.00          | 4,283,464.00          | 125.23                            | 938.00                | 456559.28                         |
| YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER                                              | 113,185.00            | 409,238.00            | -72.34                            | 103,374.00            | 295.88                            |
| ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR | 0.00                  | 0.00                  | #SAYI/0!                          | 0.00                  | 0.00                              |
| <b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                 | <b>39,583,192.00</b>  | <b>34,455,313.00</b>  | <b>14.88</b>                      | <b>53,601,705.00</b>  | <b>-35.72</b>                     |
| FİNANSMAN GELİRLERİ                                                            | 21,098,833.00         | 11,441,917.00         | 84.40                             | 15,621,888.00         | -26.76                            |
| FİNANSMAN GİDERLERİ                                                            | 46,097,587.00         | 32,433,031.00         | 42.13                             | 27,671,668.00         | 17.21                             |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>                       | <b>27,482,179.00</b>  | <b>35,910,378.00</b>  | <b>-23.47</b>                     | <b>48,978,244.00</b>  | <b>-26.68</b>                     |
| DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ                                               | 1,999,401.00          | 772,840.00            | 158.71                            | 3,745,998.00          | -79.37                            |
| ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ                                                 | 3,119,176.00          | 926,846.00            | 236.54                            | 3,989,235.00          | -76.77                            |
| <b>DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)</b>                                    | <b>22,363,602.00</b>  | <b>34,210,692.00</b>  | <b>-34.63</b>                     | <b>41,243,011.00</b>  | <b>-17.05</b>                     |

Kaynak: Finnet

## **AÇIKLAMALAR**

- ✓ **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- ✓ **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

## **KAYNAKLAR**

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Şirketin Finansal Sonuçlar Sunumu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

## **YASAL UYARI**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

**Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

**Yusuf Kavak**

**Araştırma Müdürü**