Anadolu Efes (AEFES TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

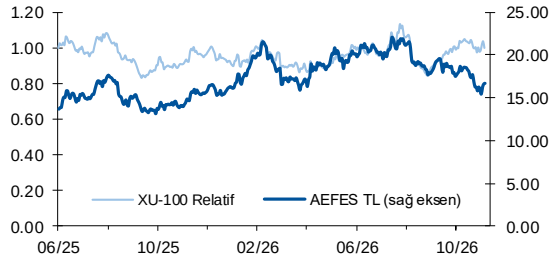
Anadolu Efes Biracılık, 3Ç26'da 88.760 milyon TL gelir (Konsensüs: 89.381 milyon TL / Deniz Yatırım: 89.381 milyon TL), 15.804 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 16.846 milyon TL / Deniz Yatırım: 16.723 milyon TL) ve 4.373 milyon TL net kar (Konsensüs: 4.601 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 4.911 milyon TL net kar) açıkladı. 3Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.220 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ -
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × *Bira grubu satış gelirleri ve FAVÖK, bira grubu yıl sonu beklentilerinde aşağı yönlü FAVÖK marjı revizyonu*
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **AEFES üzerinde yatırımcı nezdinde bira ile ilgili veriler daha ön plana çıkmaktadır. Bira grubunun verilerini incelediğimizde ise genel tabloyu baskılayan ve dolayısıyla olumsuz bir akış görmekteyiz. Ayrıca, bira grubunun yüksek net borç/FAVÖK rasyosu değerleme üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Nihai görüşümüz olumsuz yönündedir.**
- **Anadolu Efes Biracılık, 3Ç26'da yıllık bazda %1 azalışla 88.760 milyon TL satış geliri kaydetti.** 3Ç26'da bira satış hacmi %5,6 gerilerken, meşrubat grubu satış hacmi %8,3 artış gösterdi. Bira satış hacmi için yurt içi pazardaki zayıf görünüm devam ederken, uluslararası pazar satış hacmini destekledi. Sonuç olarak bira grubu satış gelirleri %5,1 daraldı.
- **FAVÖK 3Ç26'da yıllık %20 azalışla 15.804 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 4,3 puan azalışla %17,8 oldu.** Konsolide brüt kar marjında görülen 2,4 puan azalış ve faaliyet giderlerinin satışlara oranının 2 puan artmasıyla birlikte FVÖK ve dolayısıyla FAVÖK baskılandı. **Bira grubu özelinde ise brüt kar marjı 3,0 puan, FAVÖK marjı ise 3,7 puan gerileme göstererek konsolide rakamlar üzerinde baskı yarattı.**
- **Şirket, 3Ç26 döneminde yıllık bazda %36 azalışla 4.374 milyon TL net kar açıkladı (2Ç26: 5.410 milyon TL net kar, 3Ç25: 6.814 milyon TL net kar).** Net kardaki azalışa etki olarak konsolide FVÖK gerilemesi neden olurken, diğer taraftan finansman giderlerindeki azalış olumlu etkide bulundu.

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		AEFES
Mevcut Fiyat (TL)		16.69
Hedef Fiyat (TL)		28.83
Getiri Potansiyeli (%)		72.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.42	22.87
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		799
Sermaye (mln TL)		5,921
Pazar		Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)		
Piyasa Değeri		98,822
Hedeflenen Piyasa Değeri		170,704
Net Borç		49,653
Firma Değeri		148,475

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-7%	-22%	18%	8%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-7%	12%	6%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 04 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	302,138	302,825	243,847	323,460
FAVÖK	51,111	49,989	39,545	53,886
Net kar	41,819	17,169	8,957	16,420

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	88,760	89,381	89,381	89,381
FAVÖK	15,804	16,723	16,846	16,846
FAVÖK marjı	*17.8%*	*18.7%*	*18.8%*	*18.8%*
Net kar*	4,374	4,911	4,601	4,601
Net kar marjı	*4.9%*	*5.5%*	*5.1%*	*5.1%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 9, Matriks net kar tahmini 9 kurumu içermektedir.*

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- **Eylül 2026 sonu itibariyle Şirket'in 49.653 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2026: 69.312 milyon TL net borç pozisyonu).** Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,0x oldu (Haziran 2026: 1,3x net borç/FAVÖK). Bira grubu net borç/FAVÖK rasyosu 5,1x olarak gerçekleşti (Haziran 2026: 4,7x)

- **3Ç26 döneminde işletme faaliyetlerinden yaratılan net nakit 26.013 milyon TL seviyesinde, serbest nakit akış ise 20.916 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**

- **TMS29 dahil 2026 beklentileri;** *i) Konsolide Net Satış Gelirleri/hl'nin **düşük-tek haneli oranlarda azalması** (önceki beklenti: düşük-tek haneli oranlarda artması) ii) Bira Grubu Net Satış Gelirleri/hl'nin düşük-orta-tek haneli oranlarda oranlarda artması iii) Meşrubat Grubu Net Satış Gelirleri/ük'nin **düşük-tek haneli oranlarda azalması** (önceki beklenti: yatay-orta-tek haneli büyümesi) iv) Konsolide FAVÖK marjının hafif daralması (önceki beklenti: yatay kalması) v) Bira grubu FAVÖK marjının **250 baz puan daralması** (önceki beklenti: 150 baz puan daralması) vi) Meşrubat FVÖK marjının yatay kalması* beklenmektedir.

- **Genel değerlendirme:** 2026 yılı konsolide tahminlerimiz, 323.460 milyon TL satış geliri, 53.886 milyon TL FAVÖK ve 16.420 milyon TL net kar yönündedir. Mevcut durumda **Anadolu Efes için 12-aylık hedef fiyatımız 28,83 TL, önerimizi ise AL şeklindedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %6 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 2,9x FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

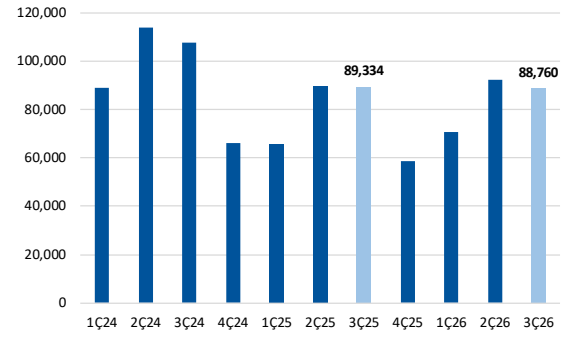
	TMS 29 Dahil	*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*			*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*	
Seçilmiş Kalemler	**3Ç26**	**2Ç26**	**3Ç25**	**Çeyreksel Değişim**	**Yıllık Değişim**	**9A26**	**9A25**	**Yıllık Değişim**
Satışlar (mio TL)	88,760	92,364	89,334	-4%	-1%	251,648	244,704	3%
Brüt kar (mio TL)	33,730	36,430	36,093	-7%	-7%	95,436	91,290	5%
Brüt kar marjı	***38.0%***	***39.4%***	***40.4%***	***-1.4 puan***	***-2.4 puan***	***37.9%***	***37.3%***	***0.6 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	22,099	22,630	20,455	-2%	8%	65,168	62,057	5%
Faaliyet giderleri/satışlar	***24.9%***	***24.5%***	***22.9%***	***0.4 puan***	***2 puan***	***25.9%***	***25.4%***	***0.5 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	11,630	13,799	15,638	-16%	-26%	30,268	29,233	4%
Esas faaliyet kar marjı	***13.1%***	***14.9%***	***17.5%***	***-1.8 puan***	***-4.4 puan***	***12.0%***	***11.9%***	***0.1 puan***
FAVÖK (mio TL)	15,804	18,419	19,746	-14%	-20%	43,334	41,635	4%
FAVÖK marjı	***17.8%***	***19.9%***	***22.1%***	***-2.1 puan***	***-4.3 puan***	***17.2%***	***17.0%***	***0.2 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	421	-379	-161	a.d.	a.d.	83	4,504	-98%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-5,129	-5,620	-6,247	a.d.	a.d.	-15,060	-19,184	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	4,220	5,423	5,263	**-22%**	**-20%**	**16,990**	**16,868**	**1%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	11,143	13,222	14,494	-16%	-23%	32,281	31,421	3%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-2,814	-3,482	-3,104	a.d.	a.d.	-9,100	-5,337	a.d.
Net kar (mio TL)	4,374	5,410	6,814	-19%	-36%	12,054	15,034	-20%
Net kar marjı	***4.9%***	***5.9%***	***7.6%***	***-0.9 puan***	***-2.7 puan***	***4.8%***	***6.1%***	***-1.4 puan***
Net borç* (mio TL)	49,653	69,312	70,589	-28%	-30%	49,653	70,589	-30%
Net borç/FAVÖK	1.0	1.3	1.5	-0.3	-0.5	1.0	1.5	-0.5
Net borç/özsermaye	0.2	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.7%	8.0%	9.8%	-2.3 puan	-4.1 puan	5.7%	9.8%	-4.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.6%	2.0%	2.4%	-0.4 puan	-0.8 puan	1.6%	2.4%	-0.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	146,724	157,630	157,178	-7%	-7%	146,724	157,178	-7%
Duran varlıklar (mio TL)	370,986	365,784	377,882	1%	-2%	370,986	377,882	-2%
Özkaynaklar (mio TL)	278,898	266,478	275,876	5%	1%	278,898	275,876	1%
Stoklar (mio TL)	31,946	39,168	31,523	-18%	1%	31,946	31,523	1%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	26,013	13,028	23,288	100%	12%	38,832	33,360	16%
Serbest nakit akım (mio TL)	20,916	6,574	18,444	218%	13%	23,498	-21,861	a.d.

** 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-15	T-30
AEFES	**4 Kasım**	0.5%	8.2%	2.6%	2.9%	-9.8%	-10.5%

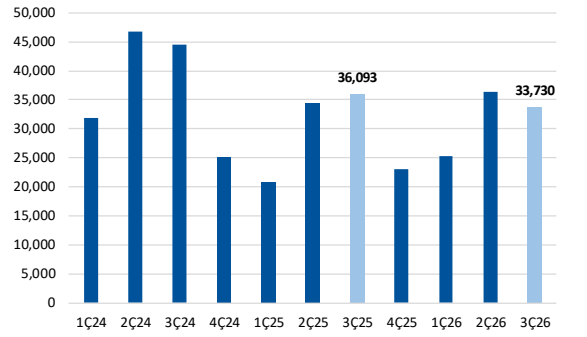
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



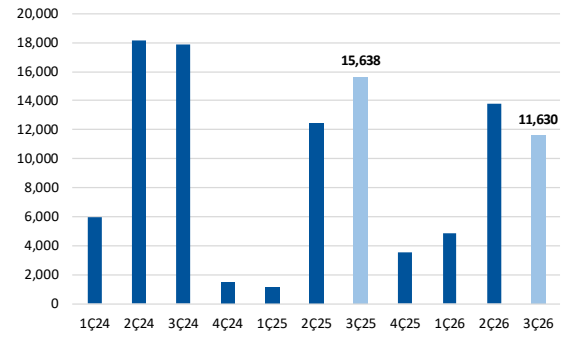
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



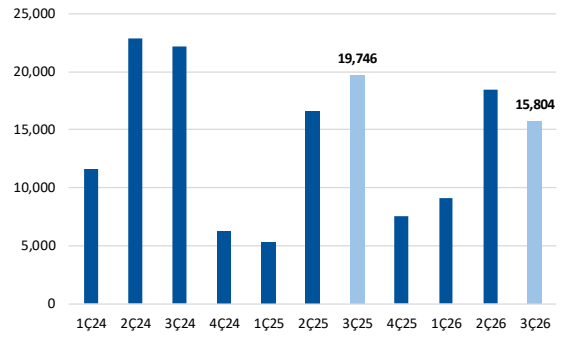
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



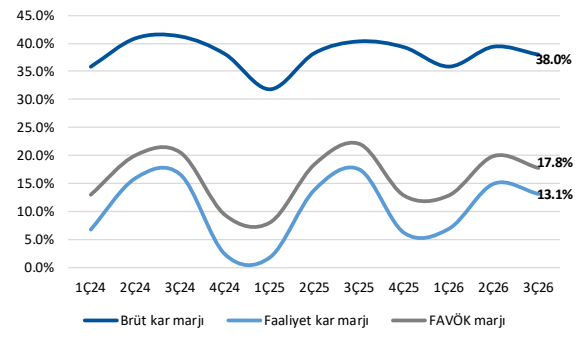
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



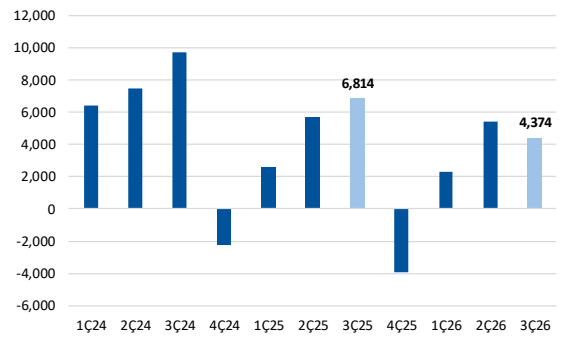
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



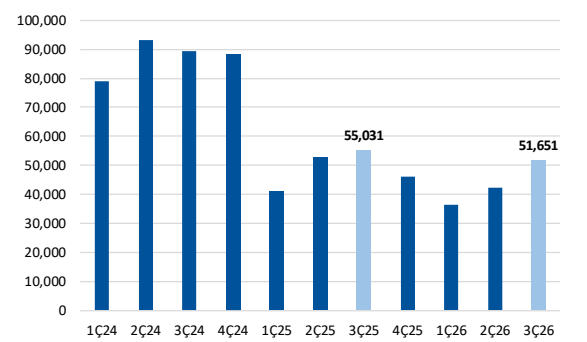
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Ana ortaklık net karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



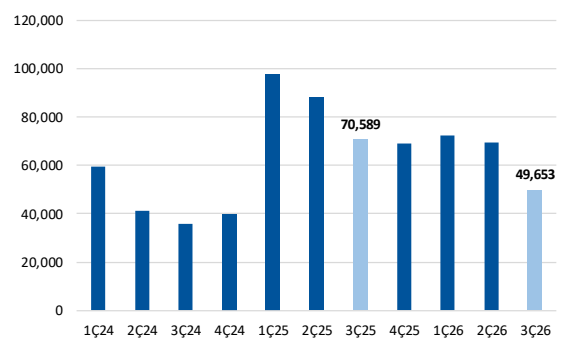
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Finansal tablolar ve tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	302,825	243,847	323,460	407,492
Satışların Maliyeti	-183,702	-151,921	-201,988	-257,840
Brüt Kar	**119,122**	**91,926**	**121,472**	**149,652**
Operasyonel Giderler	-84,126	-65,534	-85,631	-103,610
Faaliyet Karı	**34,996**	**26,392**	**35,840**	**46,042**
FAVÖK	**49,989**	**39,545**	**53,886**	**67,214**
Net Finansman Gelir/Gider	-13,151	-19,445	-16,215	-15,103
Vergi Öncesi Kar	**40,572**	**25,603**	**42,547**	**45,520**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-10,015	-8,266	-11,179	-11,960
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**17,169**	**8,957**	**16,420**	**19,425**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	158,768	109,123	159,045	200,877
Duran Varlıklar	302,261	304,455	384,544	411,200
Toplam Varlıklar	**461,029**	**413,578**	**543,588**	**612,077**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	140,482	105,736	149,109	187,324
Uzun Vadeli Yükümlülükler	98,335	88,838	108,789	98,405
Özkaynaklar	222,212	219,004	285,690	326,348
Toplam Kaynaklar	**461,029**	**413,578**	**543,588**	**612,077**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	49,989	39,545	53,886	67,214
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-10,015	-8,266	-11,179	-11,960
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-10,365	11,021	-7,518	1,951
Yatırım Harcaması	-23,331	-18,354	-27,399	-26,475
Serbest Nakit Akımı (SNA)	**27,008**	**1,904**	**22,825**	**26,828**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	39.3%	37.7%	37.6%	36.7%
Faaliyet Kar Marjı	11.6%	10.8%	11.1%	11.3%
FAVÖK Marjı	16.5%	16.2%	16.7%	16.5%
VÖK Marjı	13.4%	10.5%	13.2%	11.2%
Net Kar Marjı	5.7%	3.7%	5.1%	4.8%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	7.7%	4.1%	5.7%	6.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	6.8x	10.4x	6.0x	5.1x
FD/FAVÖK	3.0x	4.1x	2.8x	2.2x
PD/DD	1.1x	0.7x	0.5x	0.5x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş yıl verileri, 2025 yılı enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

Bilanço

Şirket	ANADOLU EFES BİRACILIK		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	04.11.2026	05.03.2026	05.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	146,724	135,659	158,768
Nakit ve Nakit Benzerleri	51,651	46,214	70,986
Finansal Yatırımlar	298	533	297
Ticari Alacaklar	44,511	33,482	28,515
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,142	1,431	1,661
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	31,946	36,049	39,541
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	17,176	17,950	17,768
(Ara Toplam)	146,724	135,659	158,768
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**370,986**	**378,489**	**302,261**
Ticari Alacaklar	**1.38**	**1.40**	**0.39**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	534	622	464
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	62,391	67,917	24
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	23	27	26
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	6,119	6,193	4,056
Maddi Duran Varlıklar	114,564	114,823	106,341
Şerefiye	12,072	12,106	18,091
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	156,703	157,077	154,720
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12,303	13,795	12,393
Diğer Duran Varlıklar	6,276	5,928	6,144
TOPLAM VARLIKLAR	**517,711**	**514,148**	**461,029**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**135,654**	**131,448**	**140,482**
Finansal Borçlar	**36,027**	**44,708**	**41,947**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	268
Ticari Borçlar	62,426	51,801	64,815
Diğer Borçlar	28,683	27,442	26,143
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)	919	1,456	970
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2,262	1,141	1,002
Borç Karşılıkları	2,896	2,272	3,606
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,440	2,629	1,731
(Ara Toplam)	135,654	131,448	140,482
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**103,159**	**110,441**	**98,335**
Finansal Borçlar	**65,575**	**70,891**	**61,043**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	289.11	359.98	2.14
Diğer Borçlar	2,105	2,107	21
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)	167	1	1
Uzun vadeli karşılıklar	2,115	2,055	1,665
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	32,813	34,913	35,496
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	94.01	113.31	108.40
Özkaynaklar	**278,898**	**272,260**	**222,212**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**144,087**	**135,022**	**110,003**
Ödenmiş Sermaye	**5,921**	**5,921**	**592**
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	3,384.60	3,384.60	2,722.56
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	9,286	8,889	7,067
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	165,782	157,223	110,255
Dönem Net Kar/Zararı	12,054	11,135	17,169
Yabancı Para Çevrim Farkları	27,430	24,516	24,323
Diğer Özsermaye Kalemleri	-79,770	-76,046	-52,126
Azınlık Payları	**134,811**	**137,237**	**112,209**
TOPLAM KAYNAKLAR	**517,711**	**514,148**	**461,029**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

Gelir tablosu

Şirket	ANADOLU EFES BİRACILIK			
Periyot Sonu	30.09.2025	30.09.2026	30.09.2025	30.09.2026
Açıklanma Tarihi	04.11.2026	04.11.2026	04.11.2026	04.11.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	89,334	88,760	244,704	251,648
Satışların Maliyeti (-)	-53,241	-55,030	-153,414	-156,213
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**36,093**	**33,730**	**91,290**	**95,436**
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)	**36,093**	**33,730**	**91,290**	**95,436**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-14,998	-16,426	-44,732	-47,056
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5,457	-5,674	-17,325	-18,113
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,595	1,968	4,863	5,263
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,701	-1,534	-4,864	-5,030
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**15,532**	**12,065**	**29,233**	**30,501**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-55	-13	4,495	-150
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	156	29	4,923	118
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-211	-42	-427	-268
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	9	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**15,477**	**12,052**	**33,737**	**30,351**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,842	2,316	7,472	5,550
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-9,089	-7,445	-26,656	-20,610
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**5,263**	**4,220**	**16,868**	**16,990**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**14,494**	**11,143**	**31,421**	**32,281**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-3,104**	**-2,814**	**-5,337**	**-9,100**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-2,840	-1,983	-6,049	-8,315
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-264	-831	712	-785
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**11,390**	**8,329**	**26,084**	**23,181**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**11,390**	**8,329**	**26,084**	**23,181**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	6,814	4,374	15,034	12,054
Azınlık Payları	4,576	3,955	11,050	11,127
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.15	0.74	2.54	2.04
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	1.15	0.74	2.54	2.04
Hisse Başına Kazanç	1.15	0.74	2.54	2.04
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	1.15	0.74	2.54	2.04

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

**Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.*

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 dayanılarak 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENIZ INVEST 2026

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerleme 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, değerleme 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 değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.