Aygaz (AYGAZ TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

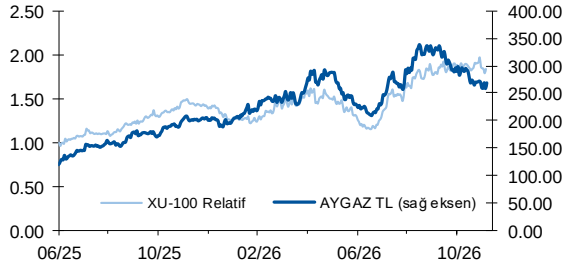
Aygaz 3Ç26'da 31.497 milyon TL gelir (Konsensus: 31.113 milyon TL / Deniz Yatırım: 31.113 milyon TL), 1.786 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.355 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.282 milyon TL) ve 7.216 milyon TL net kar (Konsensus: 5.471 milyon TL / Deniz Yatırım: 5.190 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 312 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Satış hacminde çeyreksel ve yıllık büyüme, FAVÖK ve net karda çeyreksel ve yıllık bazda reel artış ve karlılıkta iyileşme, pozitif serbest nakit akışı ve net nakit pozisyonunda çeyreksel artış.*
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × ---
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **3Ç26 finansallarında, FAVÖK ve net kar rakamları çeyreksel ve yıllık bazda reel artışlar kaydederken, net kar hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, net nakit pozisyonunda çeyreksel bazda artış yaşandı. Bu çerçevede, finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**
- Finansallara geçmeden önce operasyonel verilere bakacak olursak; 3Ç26'da Aygaz'ın toplam LPG satış hacmi çeyreksel %18, yıllık da %23 artarak 750 bin ton oldu.
- EPDK Eylül ayı sektör raporuna göre Ocak-Eylül 2026 döneminde, Aygaz'ın tüplügaz pazar payı 0,7 puan artışla %42,4, otogaz pazar payı da 1,5 puan artışla %24,7 olarak gerçekleşirken, toplam LPG pazar payı %27,6 oldu ve pazardaki lider konumu devam etti.
- Sonatrach fiyatı, 2025 yılının son çeyreği ve Ocak-Nisan dönemindeki yükselişinin ardından düşüşe başlamasına rağmen Ağustos ayı itibariyle yeniden yükseliş geçti. Bu durum da ilk çeyrekte 74 milyon TL, 2Ç26'da da 275 milyon TL seviyesindeki stok karının ardından 3Ç26'da da 326 milyon TL stok karı yazıldı.
- **Aygaz, 3Ç26'da satış hacmindeki büyümenin eşliğinde yıllık bazda %14 artışla 31.497 milyon TL satış geliri kaydetti.**
- FAVÖK 3Ç26'da yıllık bazda %37 artışla 1.786 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. **FAVÖK marjı, artan satış hacmi ve stok karının etkisiyle çeyreksel bazda 1,7 puan, yıllık bazda da 1,0 puan yükselerek %5,7 seviyesinde gerçekleşti.**

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		AYGAZ
Mevcut Fiyat (TL)		267.75
Hedef Fiyat (TL)		412.00
Getiri Potansiyeli (%)		53.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	178.90	346.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		324
Sermaye (mln TL)		220
Pazar		Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)		
Piyasa Değeri		58,852
Hedeflenen Piyasa Değeri		90,558
Net Borç		-4,537
Firma Değeri		54,315

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-5%	-8%	39%	41%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	10%	34%	39%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 06 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	122,525	107,034	89,658	110,842
FAVÖK	2,202	2,294	3,162	5,075
Net kar	11,252	2,778	4,997	15,353

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	31,497	31,113	31,113	31,285
FAVÖK	1,786	1,282	1,355	1,356
FAVÖK marjı	*5.7%*	*4.1%*	*4.4%*	*4.3%*
Net kar*	7,216	5,190	5,471	5,532
Net kar marjı	*22.9%*	*16.7%*	*17.6%*	*17.7%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 7, Matriks net kar tahmini 6 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.

- **Şirket, özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlardan karda güçlü büyüme eşliğinde yıllık bazda %227 artışla 7.216 milyon TL net kar açıkladı (2Ç26: 4.517 milyon TL net kar).** Faaliyet karındaki yükselişe ek olarak Tüpraş'ın artan katkısı net karın yıllık bazda büyümesinde ve net karın beklentimizi aşmasında etkili oldu.
- Özkaynak yöntemi ile konsolide edilen yatırımların 3Ç26'da toplam net kar etkisi 6.276 milyon TL'dir (EYAŞ: +6.306 milyon TL, Opet Aygaz Gayrimenkul: +17 milyon TL ve United Aygaz (Bangladeş): -47 milyon TL).
- Şirket, 3Ç26'da 68 milyon TL esas faaliyetlerden net diğer gider (3Ç25: 131 milyon TL net diğer gelir), 230 milyon TL net finansman geliri (3Ç25: 261 milyon TL net finansman geliri) ve 276 milyon TL vergi gideri (3Ç25: 236 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 312 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- Eylül 2026 sonu itibariyle Şirket'in 4.537 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2026 sonu: 4.162 milyon TL net nakit pozisyonu). **Söz konusu artışta, büyüyen faaliyet karı ve işletme sermayesindeki pozitif değişim etkili oldu.** Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,9x oldu (Haziran 2026 sonu: 1,0x net nakit/FAVÖK).
- **Bangladeş operasyonları (United Aygaz).** Şirket, 9A26'da 218 bin ton satışa ulaşırken, yıllık bazda %32 artış gösterdi. Chittagong tesisi 16 bin tonluk kapasitesi ile Bangladeş'teki en büyük LPG tesisi konumunda bulunurken, Ocak 2027'de eklenmesi planlanan 2 küresel tank ile toplam kapasite 21 bin tona ulaşacak. İnşaatı tamamlanan ve Ocak 2026'da faaliyete başlayan Dhaka tesisi de 2027 yılının ilk çeyreğinde 5,5 bin tona ulaşacak.
- **Şirket yönetimi 2026 yılı satış hacmi beklentilerini korudu.** Buna göre tüpgaz satış hacmi beklentisini 200-220 bin ton (2025: 226 bin ton), otogaz satış hacmi beklentisini de 750-790 bin ton (2025: 767 bin ton) olarak sürdürdü.
- **Genel değerlendirme: Tahminlerimizde önemli bir değişiklik yapmamıza karşın iştiraki Tüpraş'ın hedef değerinde gerçekleştirdiğimiz yukarı yönlü revizyon neticesinde Aygaz için 12-aylık hedef fiyatımızı 385,00 TL'den 412,00 TL'ye yükseltiyor, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz. 2027 tahminlerimize göre, AYGAZ hissesi 10,3x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %39 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,1x F/K ve 11,2x FD/FAVÖK çarpanlarıyla 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)	31,497	30,684	27,547	3%	14%	86,913	84,025	3%
Brüt kar (mio TL)	3,847	3,281	3,283	17%	17%	9,991	8,801	14%
Brüt kar marjı	***12.2%***	***10.7%***	***11.9%***	***1.5 puan***	***0.3 puan***	***11.5%***	***10.5%***	***1 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,524	2,525	2,421	0%	4%	7,503	7,173	5%
Faaliyet giderleri/satışlar	***8.0%***	***8.2%***	***8.8%***	***-0.2 puan***	***-0.8 puan***	***8.6%***	***8.5%***	***0.1 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,323	755	862	75%	54%	2,488	1,628	53%
Esas faaliyet kar marjı	***4.2%***	***2.5%***	***3.1%***	***1.7 puan***	***1.1 puan***	***2.9%***	***1.9%***	***0.9 puan***
FAVÖK (mio TL)	1,786	1,209	1,300	48%	37%	3,861	2,957	31%
FAVÖK marjı	***5.7%***	***3.9%***	***4.7%***	***1.7 puan***	***1 puan***	***4.4%***	***3.5%***	***0.9 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	6,250	4,156	1,506	50%	315%	10,684	2,544	320%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	230	121	261	90%	-12%	692	497	39%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-312	-315	-187	**-1%**	**67%**	**-1,238**	**-584**	**a.d.**
Vergi öncesi kar (mio TL)	7,492	4,718	2,442	59%	207%	12,626	4,085	209%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-276	-201	-236	a.d.	a.d.	-741	-519	a.d.
Net kar (mio TL)	7,216	4,517	2,205	60%	227%	11,885	3,566	233%
Net kar marjı	***22.9%***	***14.7%***	***8.0%***	***8.2 puan***	***14.9 puan***	***13.7%***	***4.2%***	***9.4 puan***
Net borç* (mio TL)	-4,537	-4,162	-3,907	a.d.	a.d.	-4,537	-3,907	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.9	-1.0	-1.0	0.0	0.1	-0.9	-1.0	0.1
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	15.7%	10.7%	5.7%	5 puan	10.1 puan	15.7%	5.7%	10.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	12.9%	9.3%	4.8%	3.5 puan	8.1 puan	12.9%	4.8%	8.1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	23,361	17,204	18,455	36%	27%	23,361	18,455	27%
Duran varlıklar (mio TL)	89,619	84,903	80,786	6%	11%	89,619	80,786	11%
Özkaynaklar (mio TL)	92,370	88,764	83,673	4%	10%	92,370	83,673	10%
Stoklar (mio TL)	5,421	1,446	3,854	275%	41%	5,421	3,854	41%

** 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
AYGAZ	**6 Kasım**	4.0%	3.7%	-0.5%	-0.7%	-7.2%	-12.4%

Finansal tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	107,034	89,658	110,842	131,350
Satışların Maliyeti	-98,037	-80,305	-97,874	-116,245
Brüt Kar	**8,998**	**9,353**	**12,969**	**15,105**
Operasyonel Giderler	-8,182	-7,620	-9,643	-11,821
Faaliyet Karı	**815**	**1,733**	**3,325**	**3,284**
FAVÖK	**2,294**	**3,162**	**5,075**	**5,254**
Özkaynak Yöntemiyle Değ. Yat. Gelir/Gider	2,179	2,399	14,068	10,365
Net Finansman Gelir/Gider	552	760	1,073	1,103
Vergi Öncesi Kar	**3,462**	**5,860**	**17,059**	**13,520**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-1,301	-863	-1,706	-2,704
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**2,778**	**4,997**	**15,353**	**10,816**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	14,146	17,253	18,374	17,462
Duran Varlıklar	66,811	64,983	97,447	101,043
Toplam Varlıklar	**80,957**	**82,236**	**115,821**	**118,505**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,376	10,532	14,952	14,625
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,160	2,126	2,320	2,492
Özkaynaklar	68,421	69,578	98,549	101,388
Toplam Kaynaklar	**80,957**	**82,236**	**115,821**	**118,505**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	2,294	3,162	5,075	5,254
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-1,301	-863	-1,706	-2,704
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	1,556	-737	-2,627	1,215
Yatırım Harcaması	-3,113	-1,622	-5,137	-5,063
Serbest Nakit Akımı (SNA)	**-3,676**	**1,413**	**859**	**-3,727**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	8.4%	10.4%	11.7%	11.5%
Faaliyet Kar Marjı	0.8%	1.9%	3.0%	2.5%
FAVÖK Marjı	2.1%	3.5%	4.6%	4.0%
VÖK Marjı	3.2%	6.5%	15.4%	10.3%
Net Kar Marjı	2.6%	5.6%	13.9%	8.2%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	4.1%	7.2%	15.6%	10.7%

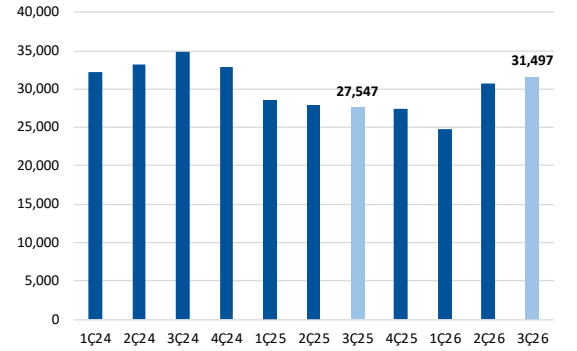
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	12.9x	7.2x	3.8x	5.4x
FD/FAVÖK	14.6x	9.2x	10.7x	10.3x
PD/DD	0.5x	0.4x	0.6x	0.6x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

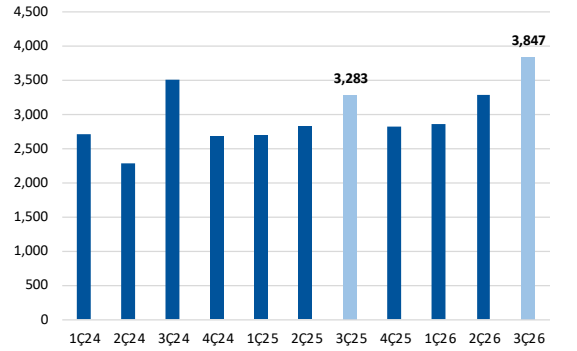
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



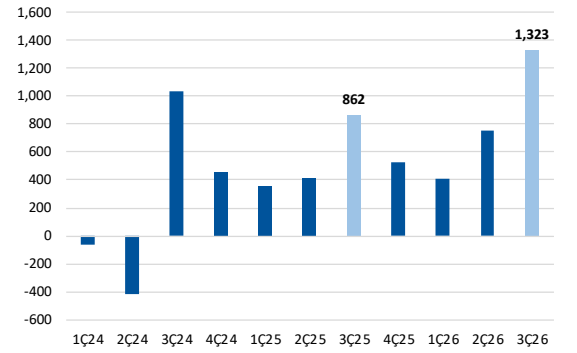
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



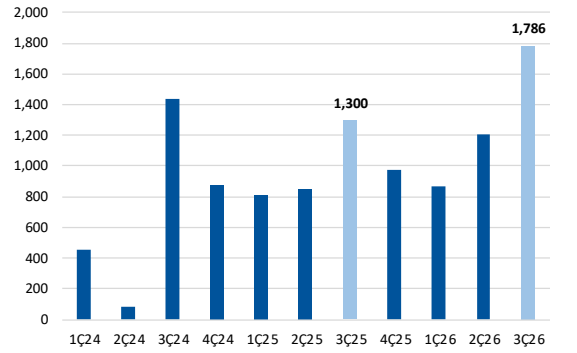
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



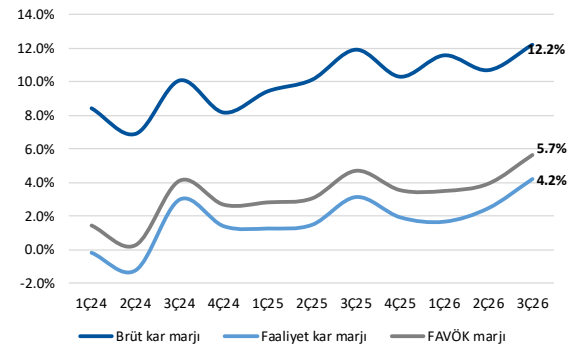
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



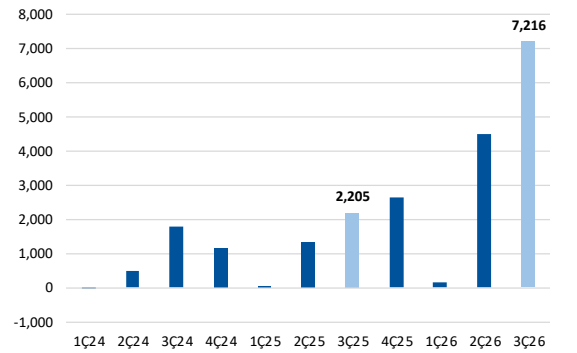
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



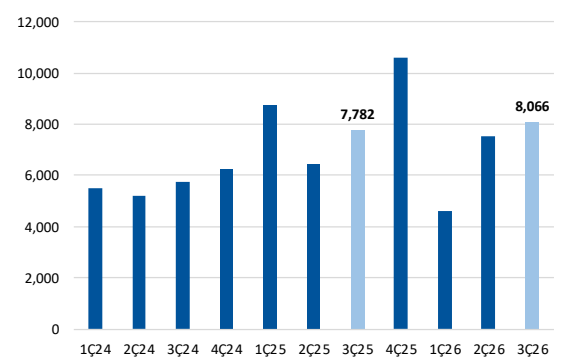
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



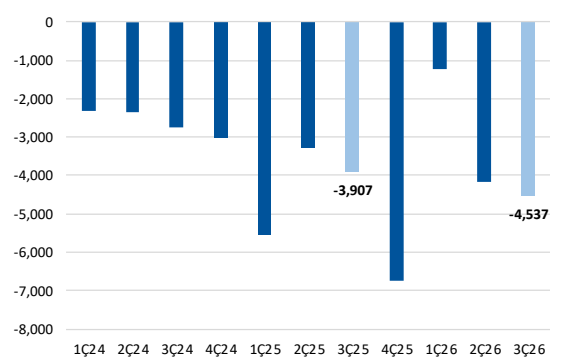
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	AYGAZ		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	06.11.2026	09.02.2026	09.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	23,361	21,449	14,146
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,066	10,627	5,032
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	6,993	5,697	5,363
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	31	29	22
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	5,421	3,709	3,243
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,851	1,387	487
(Ara Toplam)	23,361	21,449	14,146
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**89,619**	**80,785**	**66,811**
Ticari Alacaklar	**136.51**	**150.78**	**60.43**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	6	2	3
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,655	6,151	5,471
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	66,985	60,216	49,978
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	270	164	62
Maddi Duran Varlıklar	13,555	13,427	10,824
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	564	604	338
Ertelenmiş Vergi Varlığı	19	35	32
Diğer Duran Varlıklar	3,428	36	42
TOPLAM VARLIKLAR	**112,980**	**102,233**	**80,957**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**18,357**	**13,093**	**10,376**
Finansal Borçlar	**2,418**	**2,796**	**1,751**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	12,850	7,013	5,945
Diğer Borçlar	15	18	14
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)	12	15	94
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	357	281	45
Borç Karşılıkları	2,017	1,460	1,127
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	687	1,509	1,400
(Ara Toplam)	18,357	13,093	10,376
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**2,253**	**2,643**	**2,160**
Finansal Borçlar	**1,111**	**1,084**	**867**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	482	445	363
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)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	299	363	334
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	361	751	595
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	**92,370**	**86,498**	**68,421**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**92,370**	**86,498**	**68,421**
Ödenmiş Sermaye	**220**	**220**	**220**
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	7,920	7,609	5,812
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	65,561	62,776	51,307
Dönem Net Kar/Zararı	11,885	6,212	2,778
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	6,785	9,681	8,303
Azınlık Payları	**0**	**0**	**0**
TOPLAM KAYNAKLAR	**112,980**	**102,233**	**80,957**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Gelir tablosu

Şirket	AYGAZ			
Periyot Sonu	30.09.2025	30.09.2026	30.09.2025	30.09.2026
Açıklanma Tarihi	06.11.2026	06.11.2026	06.11.2026	06.11.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	27,547	31,497	84,025	86,913
Satışların Maliyeti (-)	-24,264	-27,650	-75,224	-76,921
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**3,283**	**3,847**	**8,801**	**9,991**
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)	**3,283**	**3,847**	**8,801**	**9,991**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,468	-1,534	-4,163	-4,340
Genel Yönetim Giderleri (-)	-934	-970	-2,979	-3,114
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-19	-20	-32	-48
Diğer Faaliyet Gelirleri	571	273	2,859	2,378
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-440	-341	-2,483	-2,381
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**993**	**1,255**	**2,004**	**2,485**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	5	43	19	42
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	11	55	47	90
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-5	-12	-29	-47
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	1,369	6,276	2,149	10,645
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**2,368**	**7,574**	**4,172**	**13,172**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	527	620	1,479	1,723
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-266	-390	-982	-1,031
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**-187**	**-312**	**-584**	**-1,238**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**2,442**	**7,492**	**4,085**	**12,626**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-236**	**-276**	**-519**	**-741**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-282	-249	-697	-923
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	45	-27	177	182
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**2,205**	**7,216**	**3,566**	**11,885**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**2,205**	**7,216**	**3,566**	**11,885**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,205	7,216	3,566	11,885
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	10.03	32.83	16.22	54.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

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.