

## Enerjisa (ENJSA TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Enerjisa Enerji, 1Ç26 döneminde 55.104 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 64.151 milyon TL), 12.650 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 15.829 milyon TL) ve 1.080 milyon TL net kar (Konsensüs: 2.192 milyon TL) açıkladı. Baz alınan net kar ise 3.125 milyon TL olarak açıklandı. 1Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 824 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ *Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı ve baz alınan net kar rakamındaki artış.*

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ *Piyasa beklentilerinin altında açıklanan finansallar.*

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ *Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı'nın 100 milyar TL'nin üzerine çıkmasını önemli görmekle beraber açıklanan sonuçları sınırlı olumlu olarak değerlendirmekteyiz.*

## Enerjisa Enerji'nin, yatırımcı sunumunda paylaştığı verilere göre:

■ **Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı, 1Ç26'da 105,3 milyar TL'ye yükselmiştir (2025:83,6 milyar TL).** Bu artışta; 2025 yıl sonu yeniden değerlendirme etkisi ve şebeke yatırımları etkili olmuştur.

■ **Son Kaynak Tedarik Limitleri'ndeki güncellenmenin etkisiyle, düzenlemeye tabi piyasadaki satış hacmi 1Ç25'te 8,5 TWs seviyesindeyken 1Ç26'da 7,8 TWs'ye gerilemiştir.** Öte yandan, serbest piyasa segmentindeki satış hacmi aynı dönemde artış göstermiş; 1Ç25'te 4,0 TWs olan satışlar 1Ç26'da 4,4 TWs seviyesine yükselmiştir.

■ **Şirket'in faaliyet gelirleri (FAVÖK + Yatırım Harcamaları Geri Ödemeleri- Tek Seferlik Kalemler Hariç), 1Ç25'te 17,1 milyar TL seviyesindeyken 1Ç26'da 17,9 milyar TL'ye yükselmiştir.** Söz konusu artış, ağırlıklı olarak dağıtım iş kolunda artan yatırımların finansal getirilerinin pozitif etkisinden kaynaklanırken; perakende ve müşteri çözümleri iş kollarının katkısı, mevcut piyasa koşulları nedeniyle negatif yönde gerçekleşmiştir.

■ **Dağıtım iş kolu faaliyet geliri, 2025'te Enerjisa Enerji faaliyet gelirlerinin %86'sını oluşturmuştur.** Bu dönemde dağıtım iş kolunun faaliyet geliri 15,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

■ **Şirket'in baz alınan net karı, 1Ç26'da %80 artışla 3,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.**

■ **1Ç25'te ortalama %45,4 seviyesinde gerçekleşen ortalama finansman oranı (nakit ve türev araçlar dahil), 1Ç26'da %35,4 seviyesine düşmüştür.**

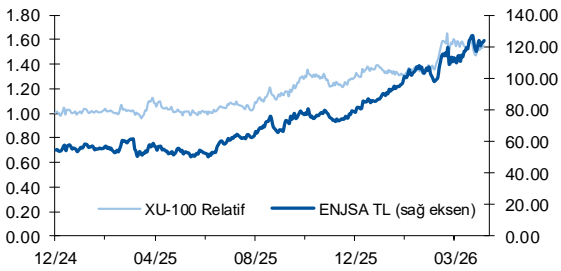
## Hisse Verileri

|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | ENJSA        |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 124.00       |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 125.62       |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 1.3%         |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 49.16 127.90 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 408          |
| Sermaye (mln TL)                   | 1,181        |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Hisse Verileri (mln TL)  |         |
| Piyasa Değeri            | 146,453 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 148,366 |
| Net Borç                 | 70,089  |
| Firma Değeri             | 216,542 |

|                        |      |      |       |     |
|------------------------|------|------|-------|-----|
| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
| Nominal Getiri         | 12%  | 23%  | 137%  | 43% |
| BIST100 Rölatif Getiri | 1%   | 19%  | 51%   | 12% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 04 Mayıs 2026 tarihi itibarıyla.

## 1Ç26 Deniz Yatırım &amp; Piyasa Beklentileri

| Finansallar (mln TL) | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey |
|----------------------|-------------|---------------|-----------------|
| Satış geliri         | 55,104      | ---           | 64,151          |
| FAVÖK                | 12,650      | ---           | 15,829          |
| FAVÖK marjı          | 23.0%       | ---           | 24.7%           |
| Net kar*             | 1,080       | ---           | 2,192           |
| Net kar marjı        | 2.0%        | ---           | 3.4%            |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey  
\*Net kar tahmini 8 kurumu içermektedir.

| Finansallar (mln TL) | 2023    | 2024    | 2025    | 2026T   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Satış geliri         | 318,744 | 249,460 | 233,065 | 326,986 |
| FAVÖK                | 32,848  | 40,906  | 43,277  | 55,435  |
| Net kar              | 8,537   | -6,352  | 3,171   | 13,078  |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

\*2026 yılı net kar rakamı baz alınan net kara işaret etmektedir.

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

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.

- **2025 yıl sonunda 63,5 milyar TL (2025 Aralık satın alma gücüyle) olan finansal net borç 1Ç26'da 68,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.**

**Rasyonet verilerine göre:**

- Şirket'in satış geliri 1Ç26 döneminde %8 azalarak 55.104 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- 1Ç26 döneminde brüt kar %7 artarak 17.452 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı ise 4,4 puan artışla %31,7 seviyesinde oluşmuştur. Bu dönemde FAVÖK %5 artışla 12.650 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 2,8 puan artışla %23 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 1Ç25 döneminde 970 milyon TL net kar eden Şirket, bu dönemde 1.080 milyon TL net kar elde etmiştir.
- **Şirket, 2026 yılı beklentilerini korumaya devam etti.** Hatırlayacak olursak Şirket'in 2026 beklentileri; i) 75-80 milyar TL faaliyet gelirleri (FAVÖK + yatırım geri ödemeleri) ii) 11-13 milyar TL baz alınan net kar iii) 30-35 milyar TL yatırım harcaması iv) 110-120 milyar TL düzenlemeye tabi varlık tabanı yönünde.
- **Genel değerlendirme: Şirket bugün finansallarına yönelik toplantı gerçekleştirecek.** Mevcut durumda, Enerjisa Enerji için 12-aylık hedef fiyatımızı 125,62 TL yönünde koruyor, önerimiz ise AL yönünden Gözden Geçiriliyor olarak revize ediyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %12 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 26,4x F/K ve 4,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

| Seçilmiş Kalemler                    | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil  | TMS 29 Dahil  | Çeyreksel Değişim | Yıllık Değişim  | TMS 29 Dahil  | TMS 29 Dahil  | Yıllık Değişim  |
|--------------------------------------|--------------|---------------|---------------|-------------------|-----------------|---------------|---------------|-----------------|
|                                      | 1Ç26         | 4Ç25          | 1Ç25          |                   |                 | 2025          | 2024          |                 |
| Satışlar (mio TL)                    | 55,104       | 69,086        | 59,709        | -20%              | -8%             | 233,065       | 249,460       | -7%             |
| Brüt kar (mio TL)                    | 17,452       | 17,680        | 16,268        | -1%               | 7%              | 59,506        | 55,923        | 6%              |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>31.7%</b> | <b>25.6%</b>  | <b>27.2%</b>  | <b>6.1 puan</b>   | <b>4.4 puan</b> | <b>25.5%</b>  | <b>22.4%</b>  | <b>3.1 puan</b> |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 6,797        | 7,320         | 6,129         | -7%               | 11%             | 22,594        | 21,229        | 6%              |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>12.3%</b> | <b>10.6%</b>  | <b>10.3%</b>  | <b>1.7 puan</b>   | <b>2.1 puan</b> | <b>9.7%</b>   | <b>8.5%</b>   | <b>1.2 puan</b> |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 10,655       | 10,360        | 10,138        | 3%                | 5%              | 36,912        | 34,693        | 6%              |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>19.3%</b> | <b>15.0%</b>  | <b>17.0%</b>  | <b>4.3 puan</b>   | <b>2.4 puan</b> | <b>15.8%</b>  | <b>13.9%</b>  | <b>1.9 puan</b> |
| FAVÖK (mio TL)                       | 12,650       | 12,092        | 12,015        | 5%                | 5%              | 43,277        | 40,906        | 6%              |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>23.0%</b> | <b>17.5%</b>  | <b>20.1%</b>  | <b>5.5 puan</b>   | <b>2.8 puan</b> | <b>18.6%</b>  | <b>16.4%</b>  | <b>2.2 puan</b> |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | -320         | -649          | 1,413         | a.d.              | a.d.            | 935           | 1,431         | -35%            |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -6,318       | -7,120        | -7,485        | a.d.              | a.d.            | -27,119       | -26,521       | a.d.            |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>-824</b>  | <b>-1,810</b> | <b>-1,549</b> | <b>-54%</b>       | <b>-47%</b>     | <b>-4,881</b> | <b>-6,013</b> | <b>a.d.</b>     |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | 3,194        | 782           | 2,516         | 308%              | 27%             | 5,848         | 3,590         | 63%             |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | -2,114       | 2,196         | -3,486        | a.d.              | a.d.            | -2,677        | -9,942        | a.d.            |
| Net kar (mio TL)                     | 1,080        | 2,978         | -970          | -64%              | a.d.            | 3,171         | -6,352        | a.d.            |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>2.0%</b>  | <b>4.3%</b>   | <b>-1.6%</b>  | <b>-2.4 puan</b>  | <b>3.6 puan</b> | <b>1.4%</b>   | <b>-2.5%</b>  | <b>3.9 puan</b> |
| Net borç* (mio TL)                   | 70,089       | 70,737        | 65,657        | -1%               | 7%              | 70,737        | 65,283        | 8%              |
| Net borç/FAVÖK                       | 1.5          | 1.5           | 1.5           | 0.0               | -0.1            | 1.5           | 1.5           | 0.0             |
| Net borç/özsermaye                   | 0.7          | 0.7           | 0.6           | 0.0               | 0.1             | 0.7           | 0.6           | 0.1             |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | 5.5%         | 3.3%          | -2.9%         | 2.2 puan          | 8.4 puan        | 3.3%          | -6.5%         | 9.8 puan        |
| Aktif karlılık (yıllık)              | 2.1%         | 1.3%          | -1.2%         | 0.8 puan          | 3.3 puan        | 1.3%          | -2.7%         | 4 puan          |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 89,320       | 73,477        | 81,524        | 22%               | 10%             | 73,477        | 74,018        | -1%             |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 175,536      | 189,076       | 169,782       | -7%               | 3%              | 189,076       | 184,886       | 2%              |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 100,729      | 105,384       | 102,037       | -4%               | -1%             | 105,384       | 107,242       | -2%             |
| Stoklar (mio TL)                     | 6,497        | 3,907         | 4,726         | 66%               | 37%             | 3,907         | 5,551         | -30%            |

\* 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 |
|-----------------------------------|------------------|------|------|------|------|------|------|
| ENJSA                             | 4 Mayıs          | 1.0% | 2.8% | 2.2% | 4.8% | 5.6% | 8.4% |

## Bilanço

| Şirket   | ENERJISA ENERJİ |                 |                 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Periyot Sonu   | 31.03.2026      | 31.12.2025      | 31.12.2024      |
| Açıklanma Tarihi   | 04.05.2026      | 02.03.2026      | 02.03.2026      |
| BİLANÇO (milyon TL)  | 3A26            | 2025            | 2024            |
| <b>Dönen Varlıklar</b>   | <b>89,320</b>   | <b>73,477</b>   | <b>67,265</b>   |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>   | <b>19,401</b>   | <b>4,599</b>    | <b>12,419</b>   |
| Finansal Yatırımlar  | 0               | 0               | 0               |
| Ticari Alacaklar   | 34,848          | 37,584          | 26,770          |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Diğer Alacaklar  | 11,827          | 12,897          | 8,145           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar   | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Stoklar  | 6,497           | 3,907           | 5,044           |
| Canlı Varlıklar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Diğer Dönen Varlıklar  | 16,747          | 14,490          | 14,887          |
| (Ara Toplam)   | 89,320          | 73,477          | 67,265          |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                        | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| <b>Duran Varlıklar</b>   | <b>175,536</b>  | <b>189,076</b>  | <b>168,017</b>  |
| <b>Ticari Alacaklar</b>  | <b>8,413.83</b> | <b>9,397.13</b> | <b>7,359.61</b> |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Diğer Alacaklar  | 4,820           | 5,022           | 8,195           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar   | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Finansal Yatırımlar  | 0               | 0               | 0               |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar  | 0               | 0               | 0               |
| Canlı Varlıklar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Stoklar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları  | 2,710           | 2,760           | 1,493           |
| Maddi Duran Varlıklar  | 15,376          | 15,060          | 13,030          |
| Şerefiye   | 0               | 0               | 0               |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar  | 62,218          | 63,238          | 60,636          |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı   | 32,937          | 34,686          | 31,889          |
| Diğer Duran Varlıklar  | 49,061          | 58,913          | 45,414          |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>  | <b>264,857</b>  | <b>262,553</b>  | <b>235,281</b>  |
| <b>KAYNAKLAR</b>   |                 |                 |                 |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>   | <b>96,357</b>   | <b>93,071</b>   | <b>88,455</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>  | <b>41,198</b>   | <b>36,171</b>   | <b>39,158</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler   | 253             | 270             | 216             |
| Ticari Borçlar   | 24,452          | 31,162          | 25,982          |
| Diğer Borçlar  | 23,320          | 18,234          | 17,165          |
| 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)            | 228             | 362             | 70              |
| Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü  | 289             | 331             | 349             |
| Borç Karşılıkları  | 1,594           | 2,608           | 2,060           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler  | 5,022           | 3,933           | 3,455           |
| (Ara Toplam)   | 96,357          | 93,071          | 88,455          |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>   | <b>67,771</b>   | <b>64,099</b>   | <b>49,369</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>  | <b>47,380</b>   | <b>38,102</b>   | <b>31,459</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler   | 659.79          | 792.83          | 911.31          |
| Ticari Borçlar   | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Diğer Borçlar  | 0               | 0               | 0               |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler   | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Devlet Teşvik ve Yardımları  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)            | 2,675           | 7,719           | 12              |
| Uzun vadeli karşılıklar  | 2,745           | 2,839           | 2,592           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)              | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü   | 14,313          | 14,646          | 14,394          |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| <b>Özkaynaklar</b>   | <b>100,729</b>  | <b>105,384</b>  | <b>97,457</b>   |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>   | <b>100,729</b>  | <b>105,384</b>  | <b>97,457</b>   |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>   | <b>1,181</b>    | <b>1,181</b>    | <b>1,181</b>    |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Hisse Senedi İhraç Primleri  | 42,750.69       | 42,750.69       | 38,850.14       |
| Değer Artış Fonları  | 0,00            | 0,00            | 0,00            |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler  | 5,168           | 5,168           | 4,512           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları  | 31,257          | 33,767          | 41,254          |
| Dönem Net Kar/Zararı   | 1,080           | 3,490           | -6,352          |
| Yabancı Para Çevrim Farkları   | 0               | 0               | 0               |
| Diğer Özsermaye Kalemleri  | 19,292          | 19,026          | 18,011          |
| <b>Azımlık Payları</b>   | <b>0</b>        | <b>0</b>        | <b>0</b>        |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>  | <b>264,857</b>  | <b>262,553</b>  | <b>235,281</b>  |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

## Gelir tablosu

| Şirket  | ENERJİSA ENERJİ |               |               |               |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| Periyot Sonu  | 31.12.2024      | 31.12.2025    | 31.03.2025    | 31.03.2026    |
| Açıklanma Tarihi  | 02.03.2026      | 02.03.2026    | 04.05.2026    | 04.05.2026    |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)   | 2024            | 2025          | 1Ç25          | 1Ç26          |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>   |                 |               |               |               |
| Satış Gelirleri   | 249,460         | 233,065       | 59,709        | 55,104        |
| Satışların Maliyeti (-)   | -193,537        | -173,559      | -43,441       | -37,651       |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00            | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>55,923</b>   | <b>59,506</b> | <b>16,268</b> | <b>17,452</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>55,923</b>   | <b>59,506</b> | <b>16,268</b> | <b>17,452</b> |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | 0               | 0             | 0             | 0             |
| Genel Yönetim Giderleri (-)   | -21,229         | -22,594       | -6,129        | -6,797        |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | 0               | 0             | 0             | 0             |
| Diğer Faaliyet Gelirleri  | 9,920           | 8,408         | 2,735         | 2,217         |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)  | -8,489          | -7,473        | -1,322        | -2,536        |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00            | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>   | <b>36,124</b>   | <b>37,848</b> | <b>11,551</b> | <b>10,336</b> |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 0               | 0             | 0             | 0             |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 0               | 0             | 0             | 0             |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | 0               | 0             | 0             | 0             |
| 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>36,124</b>   | <b>37,848</b> | <b>11,551</b> | <b>10,336</b> |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 3,711           | 2,926         | 1,198         | 1,114         |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -30,232         | -30,045       | -8,683        | -8,256        |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>-6,013</b>   | <b>-4,881</b> | <b>-1,549</b> | <b>-824</b>   |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>3,590</b>    | <b>5,848</b>  | <b>2,516</b>  | <b>3,194</b>  |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-9,942</b>   | <b>-2,677</b> | <b>-3,486</b> | <b>-2,114</b> |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)   | -2,607          | -3,117        | -935          | -786          |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -7,335          | 440           | -2,552        | -1,328        |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)   | 0.00            | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>-6,352</b>   | <b>3,171</b>  | <b>-970</b>   | <b>1,080</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>-6,352</b>   | <b>3,171</b>  | <b>-970</b>   | <b>1,080</b>  |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                 |               |               |               |
| Ana Ortaklık Payları  | -6,352          | 3,171         | -970          | 1,080         |
| Azınlık Payları   | 0               | 0             | 0             | 0             |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | -5.38           | 2.69          | 0.00          | 0.00          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | -5.38           | 2.69          | 0.00          | 0.00          |
| Hisse Başına Kazanç   | -5.38           | 2.69          | -0.82         | 0.91          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | -5.38           | 2.69          | 0.00          | 0.00          |

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. Raporunda 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 2026

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki 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 takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.