Ford Otosan (FROTO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Ford Otosan, 3Ç26 döneminde 228.927 milyon TL satış geliri (Konsensüs: 230.229 milyon TL / Deniz Yatırım: 230.717 milyon TL), 12.176 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 11.036 milyon TL / Deniz Yatırım: 10.982 milyon TL) ve 8.351 milyon TL net kar (Konsensüs: 7.390 milyon TL / Deniz Yatırım: 8.213 milyon TL) açıkladı. 3Ç26 dönemi finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 4.365 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

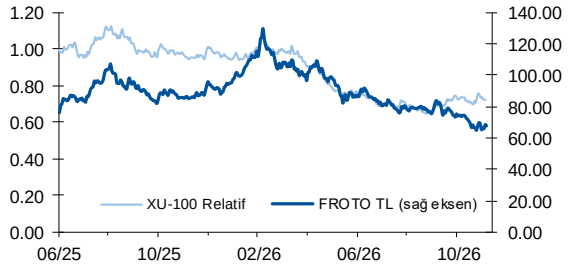
- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Yurt dışı satış adetlerindeki büyüme*
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × *Gerileyen brüt kar ve FAVÖK marjları, yıl sonu yurt içi satışlar beklentisinde yapılan aşağı yönlü revize, Koç Finans'ın etkisiyle artan net borç pozisyonu.*
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **Açıklanan finansal sonuçları yurt dışı satış verisi dışında olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Sektörün daralmasının etkilerini görmeye devam ederken, EURTRY'nin enflasyonun gerisinde kalması TMS29 verileri açısından baskı yaratmaya devam etmektedir. Ayrıca, bu çeyrekte Koç Finans'ın konsolidasyonu gerçekleştirildi ve marjlar üzerinde baskı faktörü olmasa da iş modelinin etkisiyle net borç pozisyonunu artırdığı görüldü. Bu durumun ilk bakışta hisse fiyatlaması üzerinde baskı yaratabileceğini değerlendiriyoruz. Nihai görüşümüz olumsuz yönündedir.**

- Finansal verilere geçmeden önce üretim ve satış verilerine bakacak olursak, Ford Otosan'ın, 3Ç26 döneminde toplam üretimi %5 artarak 169.874 adet olarak gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi satışları %51 azalışla 14.400, yurt dışı satışları ise %11 artışla 154.424 adet olarak gerçekleşmiştir. Böylece toplam satış adetleri hemen hemen geçen seneye paralel olarak 168.824 seviyesinde oluşmuştur.
- **Ford Otosan, 3Ç26'da yıllık bazda %7 azalışla 228.927 milyon TL satış geliri kaydetti.** Bu dönemde, satış gelirlerinin %12,5'i yurt içi satışlar, %87,5'i yurt dışı satışlardan oluşmuştur. Toplam gelir ise tüketici finansmanı eklenmesiyle birlikte 233.767 milyon TL'ye ulaşmaktadır.
- **FAVÖK 3Ç26'da yıllık %20 azalışla 12.176 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0.9 puan azalışla %5.3 oldu.** Fiyatlama tarafındaki rekabet ve EURTRY paritesi ile enflasyon arasındaki fark sonucunda FAVÖK marjında gerileme görüldü.

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		FROTO
Mevcut Fiyat (TL)		67.85
Hedef Fiyat (TL)		106.00
Getiri Potansiyeli (%)		56.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	62.30	130.91
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		1,497
Sermaye (mln TL)		3,509
Pazar		Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)		
Piyasa Değeri		238,092
Hedeflenen Piyasa Değeri		371,965
Net Borç		157,142
Firma Değeri		395,235

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-16%	-25%	-24%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	2%	-27%	-25%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 05 Kasım 2026 tarihi itibariyledir.

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	778,423	778,801	830,828	1,021,200
FAVÖK	80,714	52,184	52,105	53,401
Net kar	92,706	50,869	33,986	30,558

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	228,927	230,717	230,229	230,532
FAVÖK	12,176	10,982	11,036	11,046
FAVÖK marjı	*5.3%*	*4.8%*	*4.8%*	*4.8%*
Net kar*	8,351	8,213	7,390	7,390
Net kar marjı	*3.6%*	*3.6%*	*3.2%*	*3.2%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 20, Matriks net kar tahmini 16 kurumu içermektedi*

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, 3Ç26 döneminde yıllık bazda %23 azalışla 8.351 milyon TL net kar açıkladı (2Ç26: 4.700 milyon TL net kar, 3Ç25: 10.899 milyon TL net kar).** Gerileyen operasyonel karlılık ve faiz gideri net kar üzerinde baskı yarattı.
- **Eylül 2026 sonu itibariyle Şirket'in 157.142 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2026: 118.219 milyon TL net borç pozisyonu).** Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,1x oldu (Haziran 2026: 2,2x net borç/FAVÖK). Şirket'in finansal görünümü için takip ettiği ve Koç Finans dahil edilmeyen net borç pozisyonu ise 116.929 milyon TL seviyesinde ve 1,85x çarpanındadır.
- **3Ç26 döneminde işletme faaliyetlerinden net nakit yaratımı 17.055 milyon TL, serbest nakit akışı ise 10.389 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**
- **Ford, 2026 yılı beklentilerinde revizyona gitti. Buna göre;** *i) yurt içi satışlarda talep tarafındaki zayıflık sebebiyle* ***75-85 bin seviyesinden 65-75 bin adet seviyesine*** *revize edildi. Diğer taraftan, ii) yurt dışı satışlar 580-630 bin adet olarak iii) satış gelirleri büyümesinde ise geçen yıla kıyasla "orta-yüksek tek haneli daralma" olarak ve iii) düzeltmiş FAVÖK marjını %6-7 seviyesinde* korundu.
- **Genel değerlendirme:** 2026 yılına dair beklentilerimiz sırasıyla 1.021.200 milyon TL satış geliri, 53.401 milyon TL FAVÖK ve 30.558 milyon TL net kar yönündedir. Şirket'in paylaştığı revize beklentiler ve Koç Finans'ın konsolidasyonu etkisiyle **Ford için 12-aylık hedef fiyatımız 115,00 TL'den 106,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT olarak sürdürüyoruz.** Hisse, 2026 ve 2027 tahminlerimize göre 7,4x ve 5,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %26 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 7,3x F/K ve 7,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

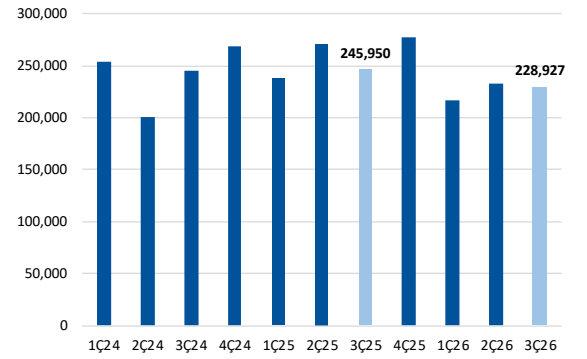
	TMS 29 Dahil	*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*			*TMS 29 Dahil*	*TMS 29 Dahil*	
Seçilmiş Kalemler	**3Ç26**	**2Ç26**	**3Ç25**	**Çeyreksel Değişim**	**Yıllık Değişim**	**9A26**	**9A25**	**Yıllık Değişim**
Satışlar (mio TL)	228,927	233,445	245,950	-2%	-7%	679,784	755,508	-10%
Brüt kar (mio TL)	15,798	15,936	20,282	-1%	-22%	46,757	63,245	-26%
Brüt kar marjı	***6.9%***	***6.8%***	***8.2%***	***0.1 puan***	***-1.3 puan***	***6.9%***	***8.4%***	***-1.5 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	8,782	10,678	10,436	-18%	-16%	29,434	31,646	-7%
Faaliyet giderleri/satışlar	***3.8%***	***4.6%***	***4.2%***	***-0.7 puan***	***-0.4 puan***	***4.3%***	***4.2%***	***0.1 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	7,016	5,259	9,846	33%	-29%	17,323	31,598	-45%
Esas faaliyet kar marjı	***3.1%***	***2.3%***	***4.0%***	***0.8 puan***	***-0.9 puan***	***2.5%***	***4.2%***	***-1.6 puan***
FAVÖK (mio TL)	12,176	10,451	15,218	17%	-20%	33,466	47,663	-30%
FAVÖK marjı	***5.3%***	***4.5%***	***6.2%***	***0.8 puan***	***-0.9 puan***	***4.9%***	***6.3%***	***-1.4 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	3,875	3,317	3,753	17%	3%	9,065	19,754	-54%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-5,472	-10,350	-4,458	a.d.	a.d.	-22,753	-32,431	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	4,365	3,542	3,878	**23%**	**13%**	**16,910**	**16,732**	**1%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	9,784	1,768	13,019	453%	-25%	20,544	35,653	-42%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-1,433	2,932	-2,120	a.d.	a.d.	-1,280	-6,640	a.d.
Net kar (mio TL)	8,351	4,700	10,899	78%	-23%	19,264	29,013	-34%
Net kar marjı	***3.6%***	***2.0%***	***4.4%***	***1.6 puan***	***-0.8 puan***	***2.8%***	***3.8%***	***-1 puan***
Net borç* (mio TL)	157,142	118,219	126,842	33%	24%	157,142	126,842	24%
Net borç/FAVÖK	3.1	2.2	2.1	0.9	1.1	3.1	2.1	1.1
Net borç/özsermaye	0.8	0.6	0.6	0.2	0.2	0.8	0.6	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	16.6%	18.5%	23.2%	-1.9 puan	-6.7 puan	16.6%	23.2%	-6.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	5.7%	6.8%	8.6%	-1 puan	-2.9 puan	5.7%	8.6%	-2.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	285,843	252,194	272,501	13%	5%	285,843	272,501	5%
Duran varlıklar (mio TL)	280,244	264,292	283,282	6%	-1%	280,244	283,282	-1%
Özkaynaklar (mio TL)	195,987	189,172	205,977	4%	-5%	195,987	205,977	-5%
Stoklar (mio TL)	75,408	72,379	73,110	4%	3%	75,408	73,110	3%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	17,055	-102	9,226	a.d.	85%	37,345	92,301	-60%
Serbest nakit akım (mio TL)	10,389	-4,536	1,072	a.d.	869%	23,879	71,270	-66%

** 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
FROTO	**5 Kasım**	-1.2%	1.6%	-2.0%	-0.1%	-5.6%	-13.6%

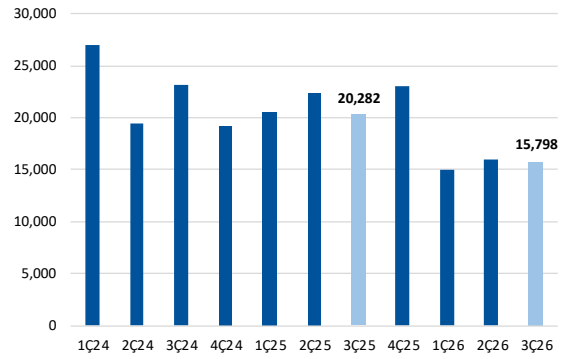
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



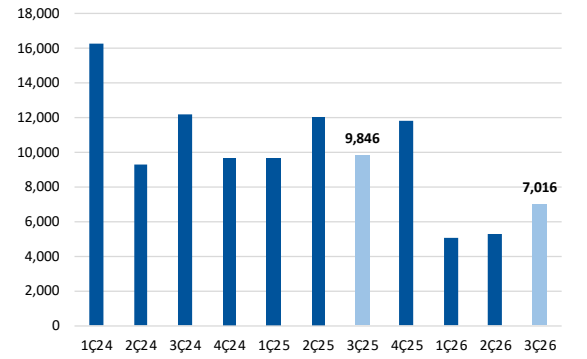
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



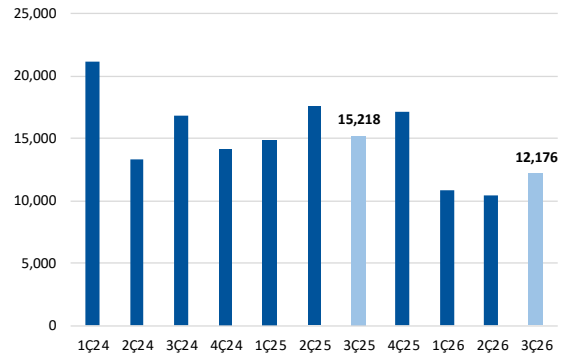
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



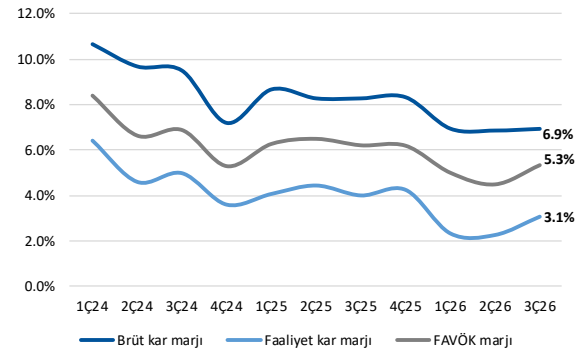
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



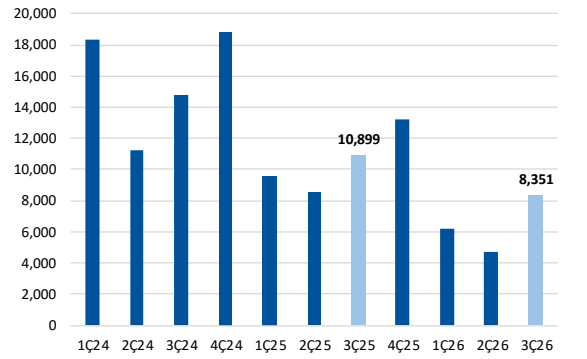
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



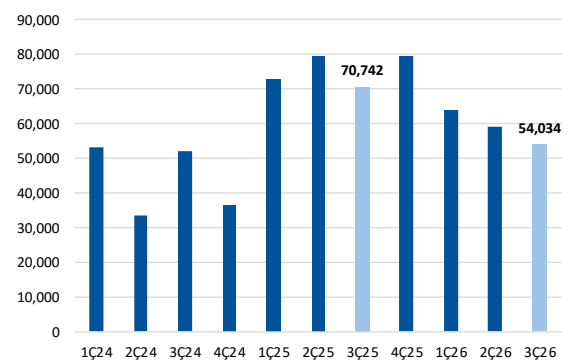
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



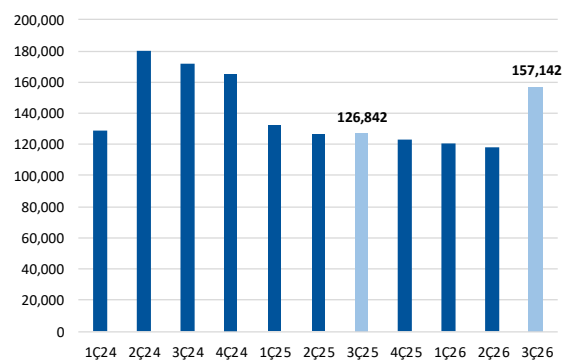
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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	778,801	830,828	1,021,200	1,282,777
Satışların Maliyeti	-707,328	-761,444	-939,504	-1,176,306
Brüt Kar	**71,473**	**69,384**	**81,696**	**106,470**
Operasyonel Giderler	-33,311	-34,484	-46,930	-57,724
Faaliyet Karı	**38,162**	**34,900**	**34,766**	**48,746**
FAVÖK	**52,184**	**52,105**	**53,401**	**69,092**
Net Finansman Gelir/Gider	-27,477	-30,945	-33,217	-37,944
Vergi Öncesi Kar	**48,440**	**39,467**	**32,295**	**42,847**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	2,430	-5,481	-1,737	-5,356
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**50,869**	**33,986**	**30,558**	**37,491**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	201,532	223,456	297,184	334,771
Duran Varlıklar	226,184	227,323	317,316	354,837
Toplam Varlıklar	**427,716**	**450,780**	**614,500**	**689,608**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	161,522	180,623	270,249	338,095
Uzun Vadeli Yükümlülükler	115,375	114,136	141,621	146,295
Özkaynaklar	150,818	156,020	202,629	205,217
Toplam Kaynaklar	**427,716**	**450,780**	**614,500**	**689,608**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	52,184	52,105	53,401	69,092
Dönem Vergi Gideri/Geliri	2,430	-5,481	-1,737	-5,356
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	18,007	-24,569	17,896	16,261
Yatırım Harcaması	-52,354	-29,739	-21,445	-25,656
Serbest Nakit Akımı (SNA)	**-15,747**	**41,455**	**12,323**	**21,819**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	9.2%	8.4%	8.0%	8.3%
Faaliyet Kar Marjı	4.9%	4.2%	3.4%	3.8%
FAVÖK Marjı	6.7%	6.3%	5.2%	5.4%
VÖK Marjı	6.2%	4.8%	3.2%	3.3%
Net Kar Marjı	6.5%	4.1%	3.0%	2.9%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	33.7%	21.8%	15.1%	18.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	6.9x	9.9x	7.8x	6.4x
FD/FAVÖK	9.3x	8.8x	7.4x	5.7x
PD/DD	2.3x	1.7x	1.2x	1.2x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Bilanço

Şirket	FORD OTOSAN		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	05.11.2026	10.02.2026	10.02.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	285,843	277,795	201,532
Nakit ve Nakit Benzerleri	54,034	79,531	29,228
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	92,634	110,460	89,303
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	33,914.41	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	8,961	5,702	3,927
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	3,144.81	75.02	202.25
Stoklar	75,408	61,327	57,576
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	17,746	20,701	21,296
(Ara Toplam)	285,842	277,795	201,532
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.46	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**280,244**	**282,602**	**226,184**
Ticari Alacaklar	**1.21**	**1.04**	**0.98**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	15,491.59	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	20,825	26,707	22,436
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	1,015	838	731
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	2,514	2,848	2,715
Maddi Duran Varlıklar	160,410	170,517	127,334
Şerefiye	1,458	1,540	1,209
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	39,222	37,824	27,376
Ertelenmiş Vergi Varlığı	28,185	30,279	28,259
Diğer Duran Varlıklar	11,123	12,049	16,122
TOPLAM VARLIKLAR	**566,087**	**560,397**	**427,716**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**234,163**	**224,546**	**161,522**
Finansal Borçlar	**87,376**	**78,748**	**58,715**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	123,713	127,373	86,584
Diğer Borçlar	6,193	4,187	2,516
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)	4,607	1,475	5,345
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	599	223	649
Borç Karşılıkları	3,954	5,130	3,235
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,720	7,409	4,478
(Ara Toplam)	234,163	224,546	161,522
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**135,936**	**141,891**	**115,375**
Finansal Borçlar	**123,800**	**124,097**	**103,273**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
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)	1,026	5,309	4,508
Uzun vadeli karşılıklar	7,607	7,572	5,661
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,995	2,070	1,717
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,509.61	2,842.19	216.64
Özkaynaklar	**195,987**	**193,960**	**150,818**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**195,987**	**193,960**	**150,818**
Ödenmiş Sermaye	**3,509**	**3,509**	**351**
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.01	0.01	0.01
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	18,776	17,353	12,151
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	203,776	177,379	122,175
Dönem Net Kar/Zararı	19,264	42,251	50,869
Yabancı Para Çevrim Farkları	-19,360	-12,435	-10,663
Diğer Özsermaye Kalemleri	-29,977	-34,095	-24,065
Azınlık Payları	**0**	**0**	**0**
TOPLAM KAYNAKLAR	**566,087**	**560,397**	**427,716**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Gelir tablosu

Şirket	FORD OTOSAN			
Periyot Sonu	30.09.2025	30.09.2026	30.09.2025	30.09.2026
Açıklanma Tarihi	05.11.2026	05.11.2026	05.11.2026	05.11.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	245,950	228,927	755,508	679,784
Satışların Maliyeti (-)	-225,668	-213,732	-692,264	-633,630
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**20,282**	**15,195**	**63,245**	**46,154**
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	4,840.15	0.00	4,840.15
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	-4,237.15	0.00	-4,237.15
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	**0.00**	**603.00**	**0.00**	**603.00**
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	**20,282**	**15,798**	**63,245**	**46,757**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,861	-3,170	-15,036	-13,126
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,745	-3,299	-8,684	-9,010
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2,830	-2,312	-7,927	-7,298
Diğer Faaliyet Gelirleri	5,827	5,539	23,277	16,103
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-4,903	-4,450	-15,892	-13,027
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**10,770**	**8,105**	**38,983**	**20,399**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2,829	2,786	12,369	5,989
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2,849	3,009	12,516	6,297
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-20	-223	-147	-308
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**13,599**	**10,891**	**51,352**	**26,388**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	6,957	5,663	27,372	17,204
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-11,415	-11,135	-59,803	-39,958
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**3,878**	**4,365**	**16,732**	**16,910**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**13,019**	**9,784**	**35,653**	**20,544**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-2,120**	**-1,433**	**-6,640**	**-1,280**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,360	-743	-2,594	-1,069
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-760	-690	-4,047	-212
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**10,899**	**8,351**	**29,013**	**19,264**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**10,899**	**8,351**	**29,013**	**19,264**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	10,899	8,351	29,013	19,264
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	3.11	2.38	8.27	5.49
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.