Kardemir (KRDMD TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Kardemir 3Ç26'da 21.136 milyon TL gelir (Konsensus: 22.037 milyon TL / Deniz Yatırım: 22.286 milyon TL), 2.298 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.468 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.437 milyon TL) ve 269 milyon TL net kar (Konsensus: 826 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 613 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 142 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Satış hacminde çeyreksel ve yıllık bazda büyümeye ek olarak net finansman giderindeki azalışın etkisiyle geçen yılın aynı döneminin aksine net kar açıklanması, işletme faaliyetlerinden nakit akışı ve net nakit pozisyonuna geçiş.*
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × *Net karın beklentilerin altında gerçekleşmesinin yanı sıra karlılıkta çeyreksel ve yıllık bazda düşüş.*
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **3Ç26 finansallarında, satış hacminde çeyreksel ve yıllık bazda artış yaşanırken, FAVÖK artan kömür maliyetleri nedeniyle daraldı. Diğer yandan, kur farkı giderinde azalışla geçen yılın aynı döneminin aksine net kar açıklanmasına karşılık net kar beklentilerin altında kaldı. Son olarak, net işletme sermayesi ihtiyacındaki azalış eşliğinde net nakit pozisyonuna geçildi. Beklentilerin altında kalan net kar dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumsuz etki yaratabileceği düşüncesindeyiz.**

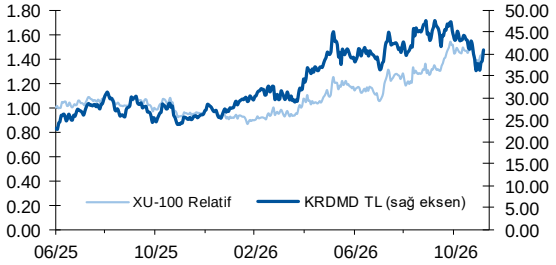
- **Kardemir'in satış geliri 3Ç26'da yıllık %1 artarak 21.136 milyon TL oldu.** Kardemir 3Ç26 döneminde çeyreksel bazda %1, yıllık bazda da %11 artışla 710 bin ton satış gerçekleştirdi.
- **3Ç26'da FAVÖK kömür maliyetlerinde artış nedeniyle çeyreksel bazda %14, yıllık bazda da %5 azalışla 2.298 milyon TL seviyesine gerilerken**, FAVÖK marjı da çeyreksel bazda 1,3 puan, yıllık bazda da 0,7 puan azalışla %10,9 seviyesinde gerçekleşti. **3Ç25'te 68 USD, 2Ç26'da ise 79 USD olan ton başına FAVÖK'ün 3Ç26'da gerileyerek 68 USD olarak gerçekleştiğini hesaplıyoruz.**
- **Şirket, 3Ç26'da 269 milyon TL net kar açıkladı (3Ç25: 885 milyon TL net zarar, 2Ç26: 6.281 milyon TL net kar).** Net finansman giderinde azalış yıllık bakıldığında net kara geçişte, yüksek ertelenmiş vergi gelirinin bu çeyrekte kaydedilmemiş olması da net kardaki çeyreksel bazda azalışta etkili oldu.

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		KRDMD
Mevcut Fiyat (TL)		40.80
Hedef Fiyat (TL)		60.00
Getiri Potansiyeli (%)		47.1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	23.50	48.44
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		2,020
Sermaye (mln TL)		1,140
Pazar		Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	46,906
Hedeflenen Piyasa Değeri	68,400
Net Borç	-2,098
Firma Değeri	44,808

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	-2%	43%	62%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	16%	36%	58%

Hisse Performansı



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

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	66,766	50,615	45,663	84,933
FAVÖK	4,151	3,751	4,677	10,299
Net kar	2,054	-2,716	-1,149	7,644

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	21,136	22,286	22,037	22,032
FAVÖK	2,298	2,437	2,468	2,466
FAVÖK marjı	*10.9%*	*10.9%*	*11.2%*	*11.2%*
Net kar*	269	613	826	746
Net kar marjı	*1.3%*	*2.8%*	*3.7%*	*3.4%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 12, Matriks net kar tahmini 9 kurumu içermektedir*

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.

- Şirket, 3Ç26'da 947 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (3Ç25: 729 milyon TL net gider), 148 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (3Ç25: 1.500 milyon TL net gider) ve 35 milyon TL vergi gideri (3Ç25: 700 milyon TL gider) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 142 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

- Eylül 2026 sonu itibariyle Şirket'in 2.098 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2026 sonu: 335 milyon TL net borç).

- **Genel Değerlendirme:** Finansalların ardından **net nakit pozisyonuna geçişi modelimize yansıtmamız neticesinde Kardemir için 12-aylık hedef fiyatımızı 57,50 TL'den 60,00 TL'ye yükseltirken, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. 2027 tahminlerimize göre KRDMD hissesi 2,8x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.** *Verimlilik artışı sağlayan yatırımları, entegre üretim yapısı ile maliyet avantajı, daha karlı ürün miksi stratejisi (ray, profil, teker) ve yurt içinde artan demiryolu yatırımlarının Kardemir açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olduğunu düşünüyoruz.* Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %58 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,2x F/K ve 4,4x FD/FAVÖK çarpanıyla 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)	21,136	21,951	20,832	-4%	1%	60,570	62,530	-3%
Brüt kar (mio TL)	1,641	2,113	1,901	-22%	-14%	5,255	4,072	29%
Brüt kar marjı	***7.8%***	***9.6%***	***9.1%***	***-1.9 puan***	***-1.4 puan***	***8.7%***	***6.5%***	***2.2 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	423	430	458	-1%	-8%	1,255	1,363	-8%
Faaliyet giderleri/satışlar	***2.0%***	***2.0%***	***2.2%***	***0 puan***	***-0.2 puan***	***2.1%***	***2.2%***	***-0.1 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,218	1,683	1,443	-28%	-16%	4,000	2,709	48%
Esas faaliyet kar marjı	***5.8%***	***7.7%***	***6.9%***	***-1.9 puan***	***-1.2 puan***	***6.6%***	***4.3%***	***2.3 puan***
FAVÖK (mio TL)	2,298	2,680	2,412	-14%	-5%	7,203	5,559	30%
FAVÖK marjı	***10.9%***	***12.2%***	***11.6%***	***-1.3 puan***	***-0.7 puan***	***11.9%***	***8.9%***	***3 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-907	-781	-678	a.d.	a.d.	-1,873	-2,408	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-148	145	-1,500	a.d.	a.d.	-506	-1,785	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	142	514	550	**-72%**	**-74%**	**1,270**	**1,317**	**-4%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	304	1,562	-185	-81%	a.d.	2,890	-166	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-35	4,719	-700	a.d.	a.d.	3,687	-1,073	a.d.
Net kar (mio TL)	269	6,281	-885	-96%	a.d.	6,578	-1,239	a.d.
Net kar marjı	***1.3%***	***28.6%***	***-4.2%***	***-27.3 puan***	***5.5 puan***	***10.9%***	***-2.0%***	***12.8 puan***
Net borç* (mio TL)	-2,098	335	9,404	a.d.	a.d.	-2,098	9,404	a.d.
Net borç/FAVÖK	-0.2	0.0	1.3	-0.2	-1.5	-0.2	1.3	-1.5
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.0%	4.0%	-1.3%	1 puan	6.3 puan	5.0%	-1.3%	6.3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	3.5%	2.8%	-0.8%	0.7 puan	4.3 puan	3.5%	-0.8%	4.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	49,445	49,983	45,649	-1%	8%	49,445	45,649	8%
Duran varlıklar (mio TL)	112,696	112,539	83,487	0%	35%	112,696	83,487	35%
Özkaynaklar (mio TL)	114,697	114,378	82,912	0%	38%	114,697	82,912	38%
Stoklar (mio TL)	24,178	25,473	26,874	-5%	-10%	24,178	26,874	-10%

** Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.*

Finansal tahminlerimiz

Gelir Tablosu (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Satışlar	73,954	66,719	84,933	109,246
Satışların Maliyeti	-69,958	-61,533	-77,073	-95,911
Brüt Kar	**3,996**	**5,186**	**7,860**	**13,335**
Operasyonel Giderler	-1,448	-1,477	-1,681	-2,066
Faaliyet Karı	**2,548**	**3,709**	**6,179**	**11,269**
FAVÖK	**5,481**	**6,834**	**10,299**	**15,727**
Net Finansman Gelir/Gider	-1,409	-2,110	-621	-144
Vergi Öncesi Kar	**-1,862**	**40**	**4,241**	**9,218**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-2,106	-1,719	3,403	-2,305
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**-3,968**	**-1,680**	**7,644**	**6,914**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	40,953	36,571	49,150	59,623
Duran Varlıklar	66,338	90,474	117,932	124,716
Toplam Varlıklar	**107,291**	**127,045**	**167,082**	**184,339**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	31,405	25,731	35,124	43,064
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8,561	16,661	13,311	13,775
Özkaynaklar	67,325	84,653	118,647	127,499
Toplam Kaynaklar	**107,291**	**127,045**	**167,082**	**184,339**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	5,481	6,834	10,299	15,727
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-2,106	-1,719	3,403	-2,305
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-581	6,404	-4,188	2,190
Yatırım Harcaması	-1,904	-4,228	-4,437	-5,063
Serbest Nakit Akımı (SNA)	**2,052**	**-5,518**	**13,454**	**6,169**

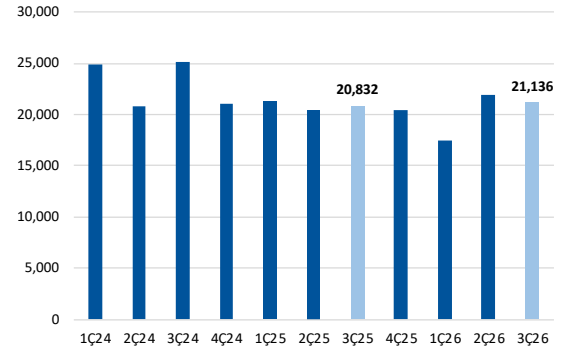
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	5.4%	7.8%	9.3%	12.2%
Faaliyet Kar Marjı	3.4%	5.6%	7.3%	10.3%
FAVÖK Marjı	7.4%	10.2%	12.1%	14.4%
VÖK Marjı	-2.5%	0.1%	5.0%	8.4%
Net Kar Marjı	-5.4%	-2.5%	9.0%	6.3%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	-5.9%	-2.0%	6.4%	5.4%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

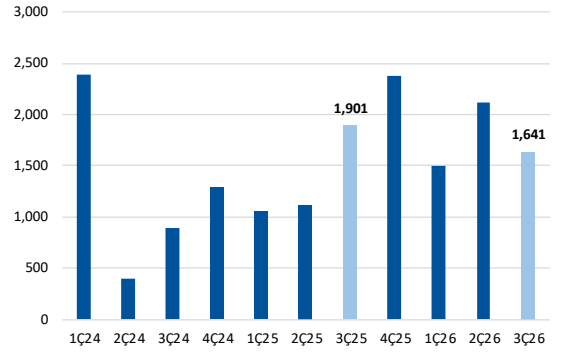
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



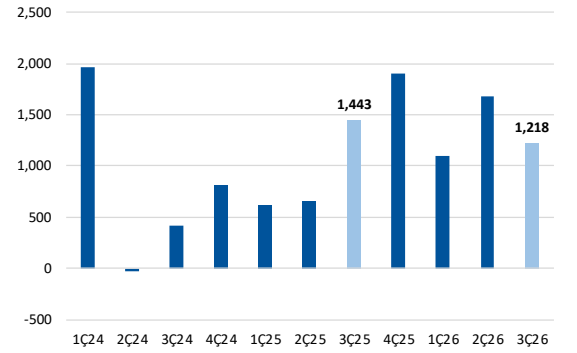
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



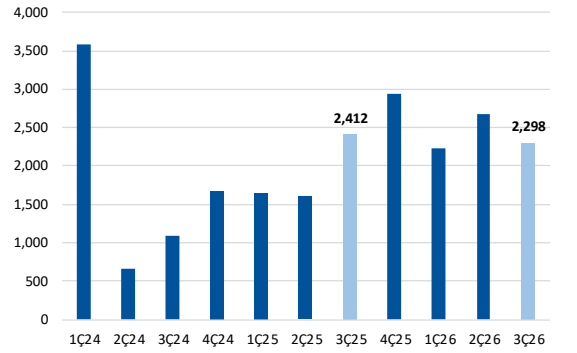
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



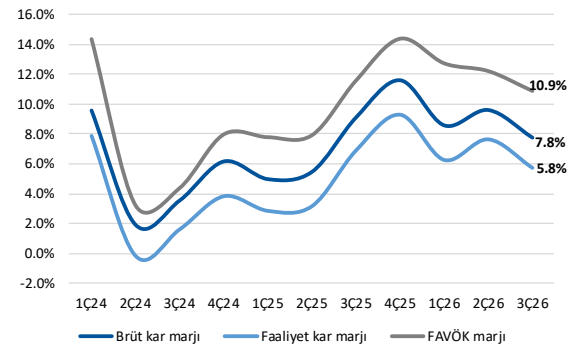
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



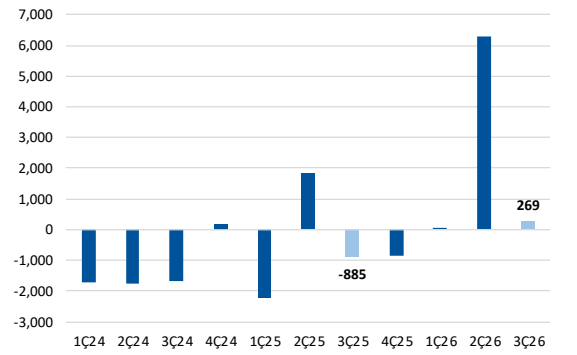
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



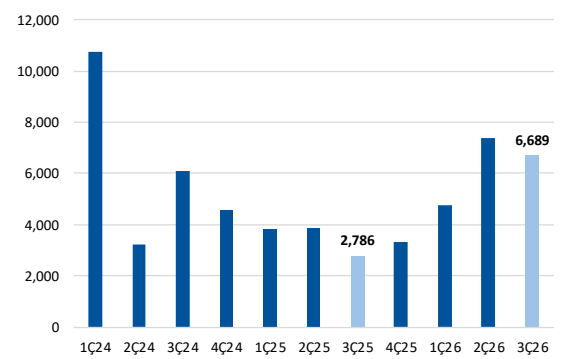
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



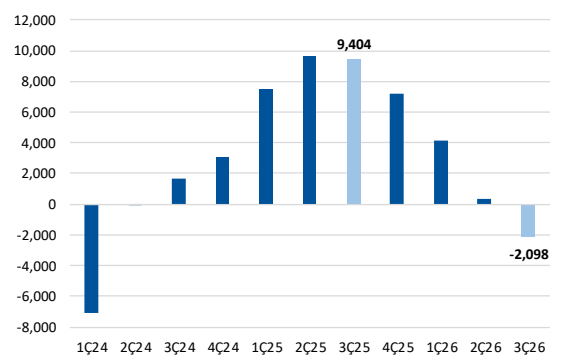
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Nakit (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Net borç/(nakit) pozisyonu (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Bilanço

Şirket	KARDEMİR		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	04.11.2026	10.03.2026	10.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	49,445	45,464	40,953
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,689	3,302	3,658
Finansal Yatırımlar	387	360	1
Ticari Alacaklar	10,502	9,717	6,180
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	525	482	1,406
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	24,178	26,561	23,018
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	7,165	5,041	6,690
(Ara Toplam)	49,445	45,464	40,953
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**112,696**	**112,475**	**66,338**
Ticari Alacaklar	**0.00**	**0.00**	**0.00**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	2	2	67
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	7	7	6
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	268	406	326
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	10.37	8.63	7.15
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar	111,306	111,125	65,314
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	665	445	342
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	436	481	275
TOPLAM VARLIKLAR	**162,141**	**157,938**	**107,291**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**35,237**	**31,988**	**31,405**
Finansal Borçlar	**3,056**	**8,182**	**5,667**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	23,739	17,184	20,242
Diğer Borçlar	213	54	70
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)	7,096	5,249	4,470
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	173	200	0
Borç Karşılıkları	63	49	222
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	896	1,070	733
(Ara Toplam)	35,237	31,988	31,405
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**12,207**	**20,712**	**8,561**
Finansal Borçlar	**1,921**	**2,651**	**433**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	547.09	423.22
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	61	49
Uzun vadeli karşılıklar	2,742	2,682	1,891
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7,542	14,771	5,765
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	**114,697**	**105,238**	**67,325**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**114,697**	**105,238**	**67,325**
Ödenmiş Sermaye	**1,140**	**1,140**	**1,140**
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	-2,121.39	-2,121.39	-1,885.73
Hisse Senedi İhraç Primleri	2,583.11	2,583.11	2,018.69
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,738	2,738	2,203
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	54,538	56,478	49,398
Dönem Net Kar/Zararı	6,578	-2,088	-3,968
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	49,241	46,508	18,419
Azınlık Payları	**0**	**0**	**0**
TOPLAM KAYNAKLAR	**162,141**	**157,938**	**107,291**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Gelir tablosu

Şirket	KARDEMİR			
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	20,832	21,136	62,530	60,570
Satışların Maliyeti (-)	-18,931	-19,495	-58,457	-55,315
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**1,901**	**1,641**	**4,072**	**5,255**
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)	**1,901**	**1,641**	**4,072**	**5,255**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-103	-92	-306	-275
Genel Yönetim Giderleri (-)	-355	-331	-1,058	-980
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	494	617	2,497	1,936
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,223	-1,563	-5,051	-3,892
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**714**	**271**	**155**	**2,044**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	32	41	91	112
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	32	41	91	112
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	19	-1	55	-29
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	**765**	**310**	**301**	**2,127**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	251	314	1,057	905
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,751	-462	-2,841	-1,412
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**550**	**142**	**1,317**	**1,270**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**-185**	**304**	**-166**	**2,890**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-700**	**-35**	**-1,073**	**3,687**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-34	-104	-35	-781
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-666	69	-1,038	4,468
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**-885**	**269**	**-1,239**	**6,578**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**-885**	**269**	**-1,239**	**6,578**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-885	269	-1,239	6,578
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.78	0.24	-1.10	5.81
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.78	0.24	-1.10	5.81
Hisse Başına Kazanç	-0.78	0.24	-1.10	5.81
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.78	0.24	-1.10	5.81

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.