Migros Ticaret (MGROS TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Migros Ticaret, 3Ç26'da 143.276 milyon TL gelir (Konsensüs: 143.868 milyon TL / Deniz Yatırım: 143.651 milyon TL), 11.907 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 11.642 milyon TL / Deniz Yatırım: 11.779 milyon TL) ve 3.526 milyon TL net kar (Konsensüs: 3.046 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 2.737 milyon TL net kar) açıkladı. 3Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 5.247 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

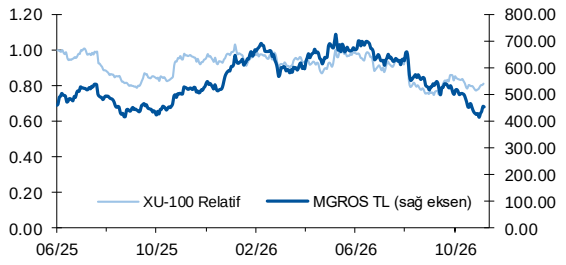
- **Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar**
  - ✓ *Satışlarda reel büyüme*
- **Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar**
  - × *Net kardaki reel daralma*
- **Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz**
  - → **3Ç26 finansal sonuçlarını satışlar için olumlu, FAVÖK için nötr ve net kar açısından olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Beklentilere paralel gelen sonuçların sürpriz yaratmadığını görüyoruz. Diğer taraftan, ikinci çeyrekte iletişimi yapılan satış büyümesi revizyonunun bu çeyrekte güncelleme olarak eklendiğini görüyoruz. Nihai görüşümüz sınırlı olumsuz yönündedir.**
- **Migros, 3Ç26'da yıllık bazda %3 artışla 143.276 milyon TL satış geliri kaydetti.** Şirket 9A26 döneminde yıllık bazda mağaza sayısını 97 adet artırarak 3.827 mağazada hizmet vermeye başladı. Satış alanını ise bin metrekare bazında %2 artırdı. **3Ç26 döneminde birebir mağaza trafiği %0,2 azalırken, sepet büyümesi ise %0,9 arttı. Birebir satış büyümesi, sepet büyümesinden kaynaklanarak %0,7 oldu.**
- Migros'un pazar payı 9A26 döneminde toplam FMCG pazarında %9,8, modern FMCG pazarında %15,8 seviyesinde gerçekleşti.
- **FAVÖK 3Ç26'da yıllık %2 azalışla 11.907 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,5 puan azalışla %8,3 oldu.** Yıllık bazda brüt kar marjının 0,8 puan gerilemesi ve faaliyet giderlerinin satışlara oranının 0,6 puan artması sonucunda FAVÖK üzerinde baskı görüldü.
- **Şirket, 3Ç26 döneminde yıllık bazda %31 azalışla 3.526 milyon TL net kar açıkladı (2Ç26: 738 milyon TL net zarar, 3Ç25: 5.123 milyon TL net kar).** Finansman giderindeki artışa ek olarak, parasal kazanç kaleminin gerilemesi sonucunda net kar üzerinde baskı görüldü.
- **3Ç26 döneminde 9.630 milyon TL seviyesinde işletme faaliyetlerinden nakit akışı sağlanırken, serbest nakit akış ise 7.071 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**

Hisse Verileri		
Bloomberg Hisse Kodu		MGROS
Mevcut Fiyat (TL)		452.50
Hedef Fiyat (TL)		946.44
Getiri Potansiyeli (%)		109.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	407.25	727.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)		1,664
Sermaye (mln TL)		181
Pazar		Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)	
Piyasa Değeri	81,927
Hedeflenen Piyasa Değeri	171,357
Net Borç	3,905
Firma Değeri	85,832

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-13%	-28%	-1%	-13%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-13%	-4%	-13%

Hisse Performansı



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

Finansallar (mln TL)	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	343,111	384,534	412,756	555,900
FAVÖK	5,939	20,676	27,320	34,028
Net kar	16,685	8,298	6,467	7,770

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

3Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri				
Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	143,276	143,651	143,868	143,865
FAVÖK	11,907	11,779	11,642	11,476
FAVÖK marjı	*8.3%*	*8.2%*	*8.1%*	*8.0%*
Net kar*	3,526	2,737	3,046	3,036
Net kar marjı	*2.5%*	*1.9%*	*2.1%*	*2.1%*

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks
**Research Turkey net kar tahmini 17, Matriks net kar tahmini 13 kurumu içermektedir.*

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

- **Eylül 2026 sonu itibariyle Şirket'in 3.905 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2026: 6.809 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,1x oldu (Haziran 2026: 0,2x net borç/FAVÖK).**

- **Şirket, 2026 yılına ait beklentilerini güncelledi. Enflasyon muhasebesi dahil beklentiler;** *i)* ***%4-5 satış geliri büyümesi*** *(önceki: %5-7) ii) yaklaşık %6-7 FAVÖK marjı iii) 180-200 yeni mağaza açılışı ve iv) %2,5-3,0 yatırım harcaması/satışlar* yönünde. *Uygulanan Faiz Oranı ve Stoklarda Enflasyon Düzeltmesi* etkileri hariç tutulduğunda ise FAVÖK marjının %4-5 olması beklenmektedir.

- **Şirket, 1 TL nominal değerdeki pay için 6,4897682 TL brüt temettü dağıtmaya karar verdi. İlgili tutar son kapanışa göre %1,4 temettü verimini işaret etmektedir.**

- **Genel değerlendirme:** Migros için 2026 yılına ilişkin beklentilerimiz, 555.900 milyon TL satış geliri, 34.028 milyon TL FAVÖK, 7.770 milyon TL net kar olarak bulunuyor. Bu doğrultuda **Migros için 12-aylık hedef fiyatımızı 946,44 TL, önerimizi ise AL yönünde sürdürüyoruz. 2026 ve 2027 tahminlerimize göre MGROS hissesi sırasıyla 2,5x ve 2,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %13 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,5x F/K ve 2,6x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

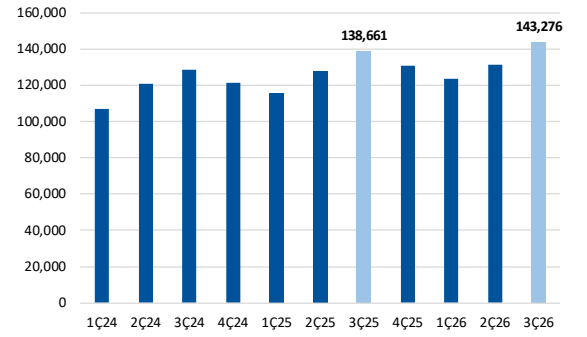
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	**3Ç26**	**2Ç26**	**3Ç25**	**Çeyreksel Değişim**	**Yıllık Değişim**	**9A26**	**9A25**	**Yıllık Değişim**
Satışlar (mio TL)	143,276	131,328	138,661	9%	3%	398,014	382,512	4%
Brüt kar (mio TL)	34,911	29,784	34,841	17%	0%	93,769	93,468	0%
Brüt kar marjı	***24.4%***	***22.7%***	***25.1%***	***1.7 puan***	***-0.8 puan***	***23.6%***	***24.4%***	***-0.9 puan***
Faaliyet giderleri (mio TL)	29,736	30,378	27,884	-2%	7%	88,921	83,534	6%
Faaliyet giderleri/satışlar	***20.8%***	***23.1%***	***20.1%***	***-2.4 puan***	***0.6 puan***	***22.3%***	***21.8%***	***0.5 puan***
Esas faaliyet karı (mio TL)	5,175	-594	6,957	a.d.	-26%	4,848	9,934	-51%
Esas faaliyet kar marjı	***3.6%***	***-0.5%***	***5.0%***	***4.1 puan***	***-1.4 puan***	***1.2%***	***2.6%***	***-1.4 puan***
FAVÖK (mio TL)	11,907	5,602	12,211	113%	-2%	23,486	24,629	-5%
FAVÖK marjı	***8.3%***	***4.3%***	***8.8%***	***4 puan***	***-0.5 puan***	***5.9%***	***6.4%***	***-0.5 puan***
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-5,512	-5,529	-5,918	a.d.	a.d.	-16,591	-17,859	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,621	-1,668	-926	a.d.	a.d.	-5,070	-3,552	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	5,247	7,420	7,167	**-29%**	**-27%**	**22,912**	**22,235**	**3%**
Vergi öncesi kar (mio TL)	3,289	-371	7,280	a.d.	-55%	6,099	10,758	-43%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	382	-309	-2,048	a.d.	a.d.	-1,290	-3,479	a.d.
Net kar (mio TL)	3,526	-738	5,123	a.d.	-31%	4,593	6,966	-34%
Net kar marjı	***2.5%***	***-0.6%***	***3.7%***	***3 puan***	***-1.2 puan***	***1.2%***	***1.8%***	***-0.7 puan***
Net borç* (mio TL)	3,905	6,809	-206	-43%	a.d.	3,905	-206	a.d.
Net borç/FAVÖK	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Net borç/özsermaye	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	5.6%	7.4%	8.3%	-1.8 puan	-2.7 puan	5.6%	8.3%	-2.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.2%	2.8%	3.2%	-0.6 puan	-1 puan	2.2%	3.2%	-1 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	92,641	93,300	91,163	-1%	2%	92,641	91,163	2%
Duran varlıklar (mio TL)	168,697	170,702	162,329	-1%	4%	168,697	162,329	4%
Özkaynaklar (mio TL)	102,801	99,160	99,123	4%	4%	102,801	99,123	4%
Stoklar (mio TL)	48,547	51,480	44,614	-6%	9%	48,547	44,614	9%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	9,630	11,236	16,067	-14%	-40%	28,461	28,920	-2%
Serbest nakit akım (mio TL)	7,071	7,568	11,798	-7%	-40%	18,919	17,545	8%

** 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
MGROS	**5 Kasım**	-0.3%	5.7%	5.9%	6.0%	-6.7%	-15.7%

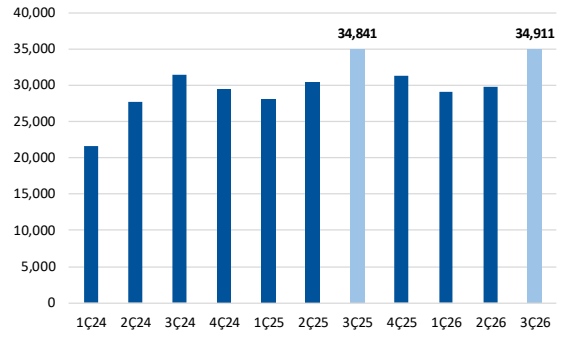
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



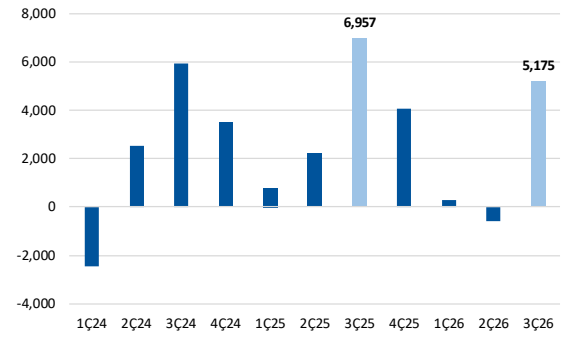
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



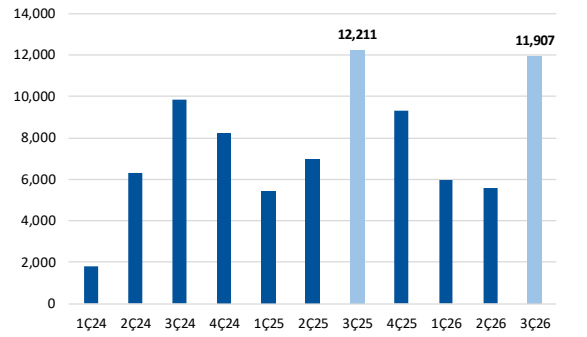
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



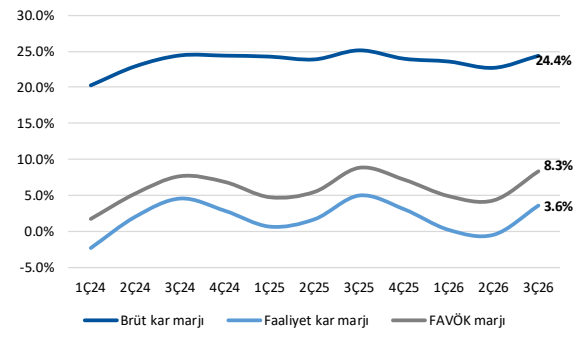
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



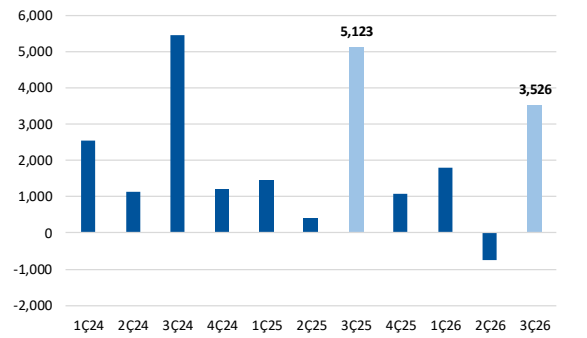
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (%, çeyreklik)



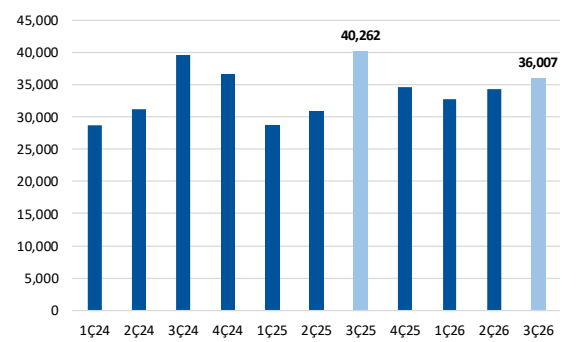
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



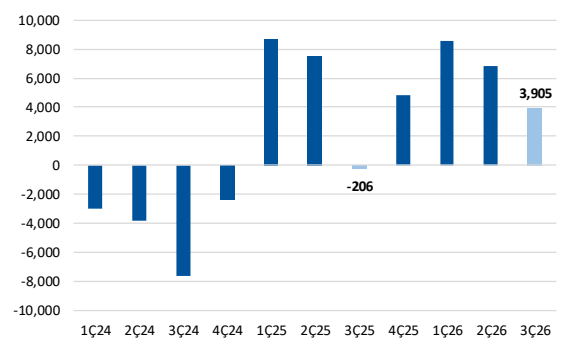
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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	384,534	412,756	555,900	711,108
Satışların Maliyeti	-295,747	-312,410	-422,484	-538,363
Brüt Kar	**88,787**	**100,347**	**133,416**	**172,744**
Operasyonel Giderler	-81,171	-89,097	-119,211	-152,683
Faaliyet Karı	**7,616**	**11,250**	**14,205**	**20,061**
FAVÖK	**20,676**	**27,320**	**34,028**	**43,723**
Net Finansman Gelir/Gider	-2,218	-3,628	-7,793	-10,961
Vergi Öncesi Kar	**10,396**	**9,310**	**8,162**	**10,456**
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-1,837	-2,517	-3,463	-3,867
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	**8,298**	**6,467**	**7,770**	**9,953**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	75,517	76,260	125,931	162,320
Duran Varlıklar	120,898	133,323	181,684	201,044
Toplam Varlıklar	**196,415**	**209,583**	**307,615**	**363,364**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	92,951	96,259	146,205	188,407
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27,963	33,411	52,996	55,430
Özkaynaklar	75,501	79,913	108,413	119,527
Toplam Kaynaklar	**196,415**	**209,583**	**307,615**	**363,364**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	20,676	27,320	34,028	43,723
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-1,837	-2,517	-3,463	-3,867
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-4,410	-3,143	-1,771	-12,762
Yatırım Harcaması	-11,509	-13,646	-15,009	-19,200
Serbest Nakit Akımı (SNA)**	**5,748**	**6,159**	**2,317**	**14,219**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	23.1%	24.3%	24.0%	24.3%
Faaliyet Kar Marjı	2.0%	2.7%	2.6%	2.8%
FAVÖK Marjı	5.4%	6.6%	6.1%	6.1%
VÖK Marjı	2.7%	2.3%	1.5%	1.5%
Net Kar Marjı	2.2%	1.6%	1.4%	1.4%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	11.0%	8.1%	7.2%	8.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	10.3x	14.1x	10.5x	8.2x
FD/FAVÖK	4.0x	3.5x	2.5x	2.0x
PD/DD	1.1x	0.9x	0.8x	0.7x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

**Kira ödemelerine göre düzeltmiştir.

Bilanço

Şirket	MİGROS		
Periyot Sonu	30.09.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	05.11.2026	05.03.2026	05.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	**9A26**	**2025**	**2024**
Dönen Varlıklar	92,641	94,805	75,517
Nakit ve Nakit Benzerleri	36,007	34,540	29,483
Finansal Yatırımlar	27	157	28
Ticari Alacaklar	3,297	3,118	1,830
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	849	1,735	1,425
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	48,547	51,270	40,776
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	3,914	3,984	1,975
(Ara Toplam)	92,641	94,805	75,517
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	**168,697**	**165,743**	**120,898**
Ticari Alacaklar	**0.00**	**0.00**	**0.00**
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	31	51	46
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,704	5,120	4,454
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	63,239	61,928	42,973
Maddi Duran Varlıklar	60,760	60,048	42,309
Şerefiye	32,655	32,655	26,267
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,408	4,381	2,703
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	1,901	1,561	2,147
TOPLAM VARLIKLAR	**261,338**	**260,548**	**196,415**
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**112,802**	**119,667**	**92,951**
Finansal Borçlar	**5,459**	**7,612**	**6,314**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	91,989	99,233	75,536
Diğer Borçlar	4,668	3,421	3,364
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)	2,418	2,729	2,277
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Borç Karşılıkları	3,197	2,889	2,411
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	5,072	3,783	3,049
(Ara Toplam)	112,802	119,667	92,951
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**45,735**	**41,536**	**27,963**
Finansal Borçlar	**34,480**	**31,923**	**21,299**
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	48	45	34
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)	1,522	44	277
Uzun vadeli karşılıklar	1,041	1,858	1,814
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	8,643	7,666	4,539
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	**102,801**	**99,345**	**75,501**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**101,586**	**98,253**	**75,013**
Ödenmiş Sermaye	**181**	**181**	**181**
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	281	305	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	88,094	81,580	59,485
Dönem Net Kar/Zararı	4,593	8,040	8,298
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	8,437	8,147	7,049
Azınlık Payları	**1,215**	**1,092**	**488**
TOPLAM KAYNAKLAR	**261,338**	**260,548**	**196,415**

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Gelir tablosu

Şirket	MİGROS			
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	138,661	143,276	382,512	398,014
Satışların Maliyeti (-)	-103,820	-108,365	-289,044	-304,245
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	**34,841**	**34,911**	**93,468**	**93,769**
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)	**34,841**	**34,911**	**93,468**	**93,769**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-25,702	-27,290	-76,646	-81,331
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,182	-2,446	-6,888	-7,589
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,095	1,614	3,061	3,836
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,055	-7,124	-20,973	-20,483
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	**997**	**-335**	**-7,978**	**-11,799**
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	42	-1	53	56
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	47	14	90	110
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-4	-15	-37	-54
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	**1,039**	**-337**	**-7,925**	**-11,742**
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	3,061	2,027	7,945	4,846
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-3,987	-3,648	-11,497	-9,916
Parasal Kazanç / (Kayıp)	**7,167**	**5,247**	**22,235**	**22,912**
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	**7,280**	**3,289**	**10,758**	**6,099**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	**-2,048**	**382**	**-3,479**	**-1,290**
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,222	-72	-1,512	-250
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-826	455	-1,967	-1,039
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	**5,232**	**3,671**	**7,279**	**4,810**
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	**5,232**	**3,671**	**7,279**	**4,810**
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	5,123	3,526	6,966	4,593
Azınlık Payları	109	145	313	216
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	28.30	19.47	38.47	25.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	28.30	19.47	38.47	25.37
Hisse Başına Kazanç	28.30	19.47	38.47	25.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	28.30	19.47	38.47	25.37

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.