

Anadolu Efes (AEFES TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı olumsuz

Anadolu Efes Biracılık, 2Ç26'da 87.791 milyon TL gelir (Konsensüs: 88.486 milyon TL / Deniz Yatırım: 88.853 milyon TL), 17.447 milyon TL FAVÖK (Konsensüs: 17.635 milyon TL / Deniz Yatırım: 17.576 milyon TL) ve 5.125 milyon TL net kar (Konsensüs: 5.612 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 5.794 milyon TL net kar) açıkladı. 2Ç26 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 5.137 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Konsolide brüt kar marjı ve FAVÖK artışı

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Bira grubu satış gelirleri ve FAVÖK, bira grubu yıl sonu beklentilerinde aşağı yönlü revizyonlar

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Açıklanan finansal sonuçları konsolide bazda değerlendirdiğimizde COLA'nın etkisiyle olumlu yönde değerlendirmekteyiz. Bununla birlikte, AEFES üzerinde yatırımcı nezdinde bira ile ilgili veriler daha ön plana çıkmaktadır. Bira grubunun verilerini incelediğimizde ise genel tabloyu baskılayan ve dolayısıyla olumsuz bir akış görmektedir. Ayrıca, bira grubunun yüksek net borç/FAVÖK rasyosu değerlendirme üzerinde baskı yaratmaya devam etmektedir. Nihai görüşümüz sınırlı olumsuz yönündedir.

■ Anadolu Efes Biracılık, 2Ç26'da yıllık bazda %3 artışla 87.491 milyon TL satış geliri kaydetti. 2Ç26'da bira satış hacmi %8 gerilerken, meşrubat grubu satış hacmi %9,8 artış gösterdi. Bira satış hacmi için yurt içi pazardaki zayıf görünüm devam ederken, uluslararası pazar satış hacmini destekledi. Sonuç olarak bira grubu satış gelirleri %6,1 daraldı.

■ FAVÖK 2Ç26'da yıllık %11 artışla 17.447 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 1,5 puan artışla %19.9 oldu. Konsolide brüt kar marjında görülen 1,1 puan artış ve faaliyet giderlerinin satışlara oranının hemen hemen geçen seneye paralel gerçekleşmesiyle birlikte FVÖK ve dolayısıyla FAVÖK desteklendi. Bira grubu özelinde ise brüt kar marjı 2,1 puan, FAVÖK marjı ise 4,8 puan gerileme göstererek konsolide rakamlar üzerinde baskı yarattı.

■ Şirket, 2Ç26 döneminde yıllık bazda %5 azalışla 5.125 milyon TL net kar açıkladı (1Ç26: 2.151 milyon TL net kar, 2Ç25: 5.370 milyon TL net kar). Net kardaki azalışa etki olarak Bira grubunun FVÖK gerilemesi neden olurken, diğer taraftan finansman giderlerindeki azalış ve parasal kazançtaki artış olumlu etkide bulundu.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AEFES
Mevcut Fiyat (TL)	21.02
Hedef Fiyat (TL)	29.00
Getiri Potansiyeli (%)	38.0%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.26 23.09
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	774
Sermaye (mln TL)	5,921
Pazar	Yıldız Pazar

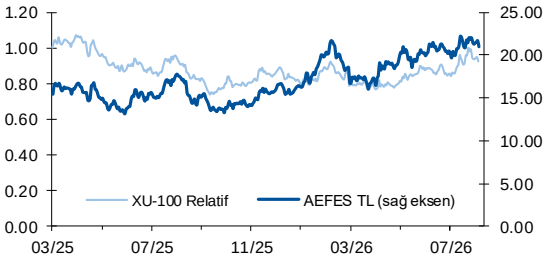
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	124,461
Hedeflenen Piyasa Değeri	171,711
Net Borç	65,655
Firma Değeri	190,116

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	3%	0%	23%	35%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	10%	-1%	11%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 11 Ağustos 2026 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)

	2023	2024	2025	2026T
Satış geliri	302,138	302,825	243,847	325,455
FAVÖK	51,111	49,989	39,545	54,908
Net kar	41,819	17,169	8,957	16,953

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

2Ç26 Deniz Yatırım & Piyasa Beklentileri

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	Matriks
Satış geliri	87,491	88,853	88,486	88,500
FAVÖK	17,447	17,576	17,635	17,596
FAVÖK marjı	19.9%	19.8%	19.9%	19.9%
Net kar*	5,125	5,794	5,612	5,618
Net kar marjı	5.9%	6.5%	6.3%	6.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, Matriks

*Research Turkey net kar tahmini 12, Matriks net kar tahmini 11 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- **Haziran 2026 sonu itibarıyla Şirket'in 65.655 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2026: 68.622 milyon TL net borç pozisyonu).** Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,3x oldu (Mart 2026: 1,4x net borç/FAVÖK). Bira grubu net borç/FAVÖK rasyosu 4,7x olarak gerçekleşti (Mart 2026: 4,6x)
- **2Ç26 döneminde işletme faaliyetlerinden yaratılan net nakit 12.341 milyon TL seviyesinde, serbest nakit akışı ise 6.224 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.**
- **TMS29 dahil 2026 beklentileri;** i) *Konsolide Net Satış Gelirleri/hl'nin düşük-tek haneli oranlarda artması* ii) *Bira Grubu Net Satış Gelirleri/hl'nin düşük-orta-tek haneli oranlarda oranlarda artması* iii) *Meşrubat Grubu Net Satış Gelirleri/ük'nin yatay-orta-tek haneli büyüme arasında gerçekleşmesi* iv) *Konsolide FAVÖK marjının hafif daralması (önceki beklenti: yatay kalması)* v) *Bira grubu FAVÖK marjının 150 baz puan daralması (önceki beklenti: yatay kalması)* vi) *Meşrubat FVÖK marjının yatay kalması beklenmektedir.*
- **Genel değerlendirme:** 2026 yılı tahminlerimiz, 325.455 milyon TL satış geliri, 54.908 milyon TL FAVÖK ve 16.953 milyon TL net kar yönündedir. Mevcut durumda **Anadolu Efes için 12-aylık hedef fiyatımız 29,00 TL, önerimizi ise AL şeklindedir.** Revizyon hakkımızı saklı tutmak kaydıyla **Şirket'in bugün TSİ 17.00'de gerçekleştireceği telekonferansı takip ederek karar vermek istiyoruz.** Şu aşamada hedef fiyatımızı ve önerimizi aynı şekilde devam ettiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %11 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,7x FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

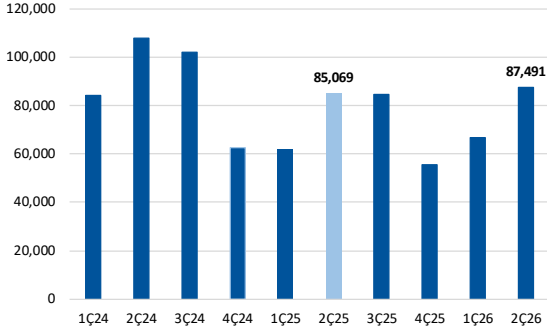
	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç26	1Ç26	2Ç25	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	6A26	6A25	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	87,491	66,803	85,069	31%	3%	154,294	147,173	5%
Brüt kar (mio TL)	34,508	23,942	32,576	44%	6%	58,450	52,285	12%
Brüt kar marjı	39.4%	35.8%	38.3%	3.6 puan	1.1 puan	37.9%	35.5%	2.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	21,436	19,360	20,762	11%	3%	40,796	39,407	4%
Faaliyet giderleri/satışlar	24.5%	29.0%	24.4%	-4.5 puan	0.1 puan	26.4%	26.8%	-0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	13,071	4,582	11,813	185%	11%	17,654	12,878	37%
Esas faaliyet kar marjı	14.9%	6.9%	13.9%	8.1 puan	1.1 puan	11.4%	8.7%	2.7 puan
FAVÖK (mio TL)	17,447	8,631	15,724	102%	11%	26,078	20,734	26%
FAVÖK marjı	19.9%	12.9%	18.5%	7 puan	1.5 puan	16.9%	14.1%	2.8 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-359	39	-8	a.d.	a.d.	-320	4,419	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-5,324	-4,083	-6,632	a.d.	a.d.	-9,407	-12,254	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	5,137	6,960	4,557	-26%	13%	12,096	10,993	10%
Vergi öncesi kar (mio TL)	12,525	7,498	9,730	67%	29%	20,023	16,034	25%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-3,298	-2,656	-1,008	a.d.	a.d.	-5,955	-2,115	a.d.
Net kar (mio TL)	5,125	2,151	5,370	138%	-5%	7,275	7,786	-7%
Net kar marjı	5.9%	3.2%	6.3%	2.6 puan	-0.5 puan	4.7%	5.3%	-0.6 puan
Net borç* (mio TL)	65,655	68,622	83,389	-4%	-21%	65,655	83,389	-21%
Net borç/FAVÖK	1.3	1.4	1.8	-0.1	-0.5	1.3	1.8	-0.5
Net borç/özsermaye	0.3	0.3	0.3	0.0	-0.1	0.3	0.3	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	8.0%	8.1%	12.0%	-0.1 puan	-4 puan	8.0%	12.0%	-4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.0%	2.2%	2.9%	-0.1 puan	-0.8 puan	2.0%	2.9%	-0.8 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	149,314	127,155	159,847	17%	-7%	149,314	159,847	-7%
Duran varlıklar (mio TL)	346,486	349,745	361,908	-1%	-4%	346,486	361,908	-4%
Özkaynaklar (mio TL)	252,419	252,389	256,186	0%	-1%	252,419	256,186	-1%
Stoklar (mio TL)	37,101	32,814	33,355	13%	11%	37,101	33,355	11%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	12,341	-198	21,942	a.d.	-44%	12,143	9,541	27%
Serbest nakit akım (mio TL)	6,227	-3,781	16,921	a.d.	-63%	2,445	-38,179	a.d.

* 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
AEFES	11 Ağustos	-3.2%	-2.1%	-2.4%	-3.9%	-5.5%	-1.5%

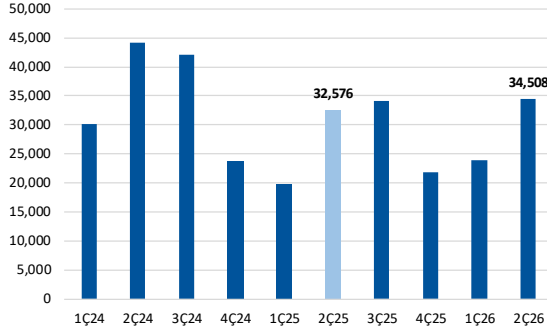
Özet grafikler

Satış geliri (milyon TL, çeyreklik)



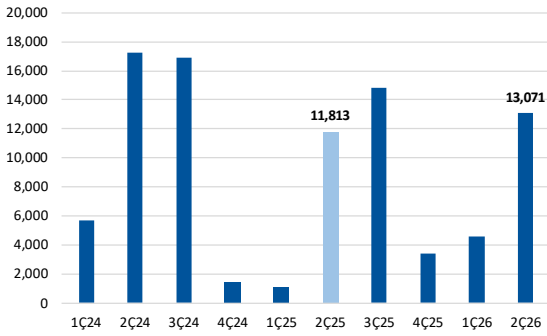
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Brüt kar/zarar (milyon TL, çeyreklik)



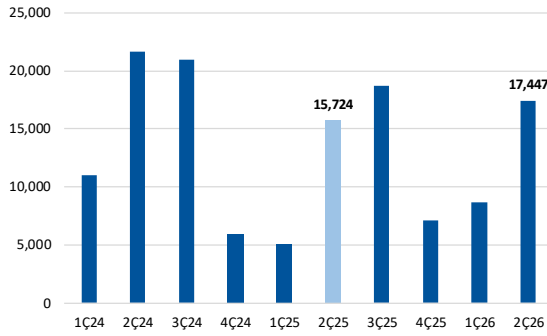
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Faaliyet karı/zararı (milyon TL, çeyreklik)



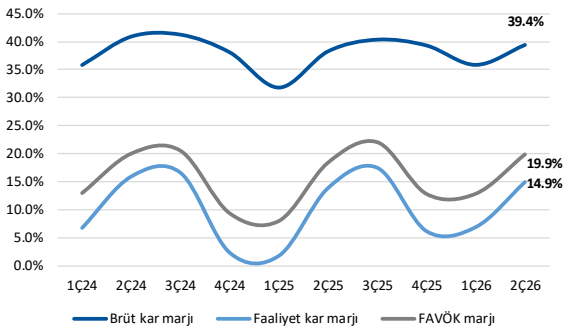
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

FAVÖK (milyon TL, çeyreklik)



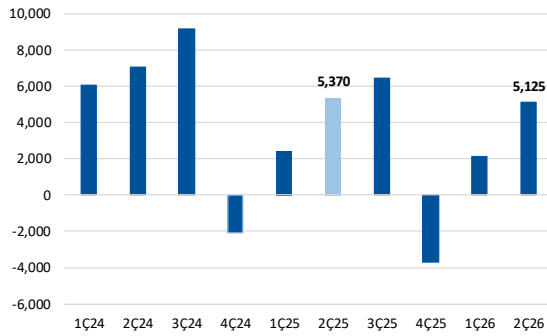
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Karlılık marjları (% çeyreklik)



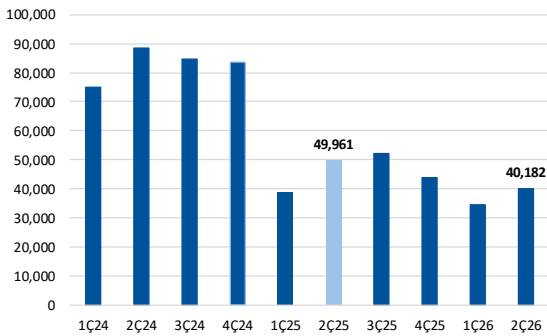
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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



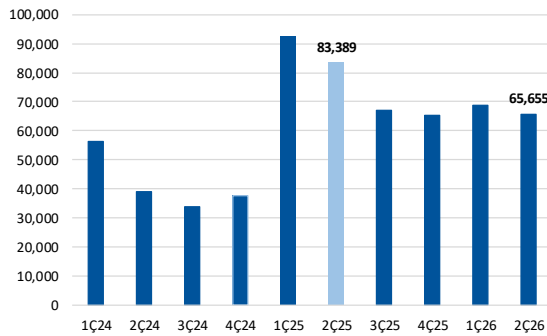
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

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	302,825	243,847	325,455	410,595
Satışların Maliyeti	-183,702	-151,921	-203,707	-259,878
Brüt Kar	119,122	91,926	121,748	150,716
Operasyonel Giderler	-84,126	-65,534	-84,975	-103,610
Faaliyet Karı	34,996	26,392	36,773	47,106
FAVÖK	49,989	39,545	54,908	68,418
Net Finansman Gelir/Gider	-13,151	-19,445	-16,183	-15,339
Vergi Öncesi Kar	40,572	25,603	40,151	46,347
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-10,015	-8,266	-9,382	-10,830
Net Dönem Karı (Ana Ortaklık Payları)	17,169	8,957	16,953	19,732

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	158,768	109,123	150,839	194,739
Duran Varlıklar	302,261	304,454	351,888	402,329
Toplam Varlıklar	461,029	413,577	502,727	597,067
Kısa Vadeli Yükümlülükler	140,482	105,736	139,683	183,541
Uzun Vadeli Yükümlülükler	98,335	88,838	88,055	101,064
Özkaynaklar	222,212	219,003	274,989	312,463
Toplam Kaynaklar	461,029	413,577	502,727	597,067

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2024	2025	2026T	2027T
FAVÖK	49,989	39,545	54,908	68,418
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-10,015	-8,266	-9,382	-10,830
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-10,365	11,021	-3,699	2,900
Yatırım Harcaması	-23,331	-18,354	-27,558	-26,661
Serbest Nakit Akımı (SNA)	27,008	1,904	21,667	28,028

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Karlılık Oranları	2024	2025	2026T	2027T
Brüt Kar Marjı	39.3%	37.7%	37.4%	36.7%
Faaliyet Kar Marjı	11.6%	10.8%	11.3%	11.5%
FAVÖK Marjı	16.5%	16.2%	16.9%	16.7%
VÖK Marjı	13.4%	10.5%	12.3%	11.3%
Net Kar Marjı	5.7%	3.7%	5.2%	4.8%
Özkaynak Karlılığı (ROE)	7.7%	4.1%	6.2%	6.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	6.8x	10.4x	7.3x	6.3x
FD/FAVÖK	3.0x	4.0x	3.5x	2.8x
PD/DD	1.1x	0.7x	0.7x	0.6x

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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

Bilanço

Şirket	ANADOLU EFES BİRACILIK		
Periyot Sonu	30.06.2026	31.12.2025	31.12.2024
Açıklanma Tarihi	11.08.2026	05.03.2026	05.03.2026
BİLANÇO (milyon TL)	6A26	2025	2024
Dönen Varlıklar	149,314	128,501	158,768
Nakit ve Nakit Benzerleri	40,182	43,776	70,986
Finansal Yatırımlar	331	505	297
Ticari Alacaklar	56,092	31,715	28,515
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1,132	1,355	1,661
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	37,101	34,147	39,541
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	14,475	17,003	17,768
(Ara Toplam)	149,314	128,501	158,768
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	346,486	358,520	302,261
Ticari Alacaklar	0.35	1.32	0.39
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	427	589	464
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	59,388	64,333	24
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	23	26	26
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	5,700	5,866	4,056
Maddi Duran Varlıklar	105,178	108,765	106,341
Şerefiye	10,915	11,467	18,091
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	146,422	148,790	154,720
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12,182	13,067	12,393
Diğer Duran Varlıklar	6,250	5,615	6,144
TOPLAM VARLIKLAR	495,800	487,022	461,029
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	144,976	124,513	140,482
Finansal Borçlar	43,756	42,349	41,947
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	268
Ticari Borçlar	63,005	49,068	64,815
Diğer Borçlar	29,810	25,994	26,143
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)	791	1,380	970
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2,160	1,080	1,002
Borç Karşılıkları	2,554	2,152	3,606
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,901	2,490	1,731
(Ara Toplam)	144,976	124,513	140,482
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	98,404	104,614	98,335
Finansal Borçlar	62,412	67,150	61,043
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	289.24	340.99	2.14
Diğer Borçlar	1,848	1,996	21
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)	187	1	1
Uzun vadeli karşılıklar	1,986	1,947	1,665
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	31,583	33,071	35,496
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	98.57	107.33	108.40
Özkaynaklar	252,419	257,895	222,212
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	125,630	127,898	110,003
Ödenmiş Sermaye	5,921	5,921	592
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	3,206.06	3,206.06	2,722.56
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	8,796	8,420	7,067
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	157,034	148,928	110,255
Dönem Net Kar/Zararı	7,275	10,547	17,169
Yabancı Para Çevrim Farkları	18,021	23,222	24,323
Diğer Özsermaye Kalemleri	-74,622	-72,346	-52,126
Azımlık Payları	126,789	129,997	112,209
TOPLAM KAYNAKLAR	495,800	487,022	461,029

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

*Geçmiş dönem verileri, enflasyon muhasebesi katsayısına göre düzeltilmiştir.

Gelir tablosu

Şirket	ANADOLU EFES BİRACILIK			
Periyot Sonu	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2025	30.06.2026
Açıklanma Tarihi	11.08.2026	11.08.2026	11.08.2026	11.08.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç25	2Ç26	6A25	6A26
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	85,069	87,491	147,173	154,294
Satışların Maliyeti (-)	-52,493	-52,983	-94,888	-95,844
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	32,576	34,508	52,285	58,450
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)	32,576	34,508	52,285	58,450
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-14,859	-15,459	-28,165	-29,014
Genel Yönetim Giderleri (-)	-5,904	-5,977	-11,242	-11,783
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,398	1,427	3,096	3,121
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,465	-1,630	-2,996	-3,312
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	11,747	12,869	12,977	17,463
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	55	-156	4,310	-129
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	161	24	4,515	85
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-106	-179	-205	-214
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	3	-1	9	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	11,806	12,712	17,296	17,334
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,569	1,488	4,385	3,063
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-9,201	-6,812	-16,640	-374
Parasal Kazanç / (Kayıp)	4,557	5,137	10,993	12,096
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	9,730	12,525	16,034	20,023
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,008	-3,298	-2,115	-5,955
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,331	-2,345	-3,040	-5,998
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	323	-953	924	44
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	8,723	9,226	13,919	14,068
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	8,723	9,226	13,919	14,068
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	5,370	5,125	7,786	7,275
Azınlık Payları	3,352	4,102	6,132	6,793
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.91	0.87	1.32	1.23
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.91	0.87	1.32	1.23
Hisse Başına Kazanç	0.91	0.87	1.32	1.23
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.91	0.87	1.32	1.23

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 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 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, değerlendirme 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 gözетerek 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 değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.