

Armada Gıda (ARMGD TI)

Şirket Güncelleme Notu

Armada Gıda'ya ilişkin 2026 yılı ve ilerisine yönelik beklentilerimizi güncelledik. Söz konusu güncelleme detayları ve 2026 yılında öne çıkacağını düşündüğümüz başlıklar aşağıda yer almaktadır.

- Armada Gıda için 2025 yılı, tonaj bazlı yıllık %64 büyümeye kıyasla hasılatın TL bazında yıllık %23, USD bazında ise %36 ile daha sınırlı artış gösterdiği bir yıl oldu. 2025 finansallarına göre, satış gelirleri 12.155 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK %58 oranında güçlü büyüme ile 1.426 milyon TL oldu. Bu noktada Şirket'in ihracat oranının toplam USD bazında gelir içerisinde %70'e yükseldiğini (2024: %63) not etmek isteriz. Dolayısıyla finansalları USD cinsinden incelemeyi, Araştırma kapsamımıza dahil ettiğimiz ilk günden bu yana daha doğru buluyoruz. Bu kapsamda, Şirket'in satış gelirleri 280,6 milyon USD, FAVÖK ise %17 artışla 45,1 milyon USD olurken, FAVÖK marjı %16 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2026 yılına ilişkin beklentilerimiz...

- Katma değerli ürün stratejisinde artış.** Şirket'in, katma değerli ürünlere geçiş stratejisinin, ekstrüzyon ürünlerine yönlendirilen kapasite ile ön plana çıktığını düşünüyoruz. Bu kapsamda genişleyen ürün portföyü ve ürün miksinin kademeli olarak marjlara olumlu yansımaları bekliyoruz.
- Armada-3.** 2025 yıl sonu itibarıyla %66'sı tamamlanan Armada-3 yatırımının 2026 yılının ikinci yarısında %100'ünün gerçekleştirileceğini öngörüyoruz. 4.800 ton/gün ürün işleme kapasiteli ve 182.000 ton depolama kapasitesi bulunan Armada-3 fabrikasıyla birlikte protein ayrıştırma, ekstrüzyon, kırma, eleme ve depolama faaliyetlerinin de kademeli olarak etkilerinin, Şirket finansallarına belirgin hale gelmesini bekliyoruz.
- Talya Food's ile B2C'de fırsat alanı.** Talya Foods'un %75'inin satın alınmasıyla organik ve katma değerli fonksiyonel gıdada fırsat alanı yaratıldı. Talya Foods ile mevcut iş modelinde ağırlıklı olarak hammadde ve yarı mamül üretimi yapan Armada Gıda, organik ürün gamını genişletirken aynı zamanda B2C kanalında da markalı nihai ürün büyüme fırsatı bulundurmaktadır. Böylelikle gelir çeşitliliği artarken aynı zamanda daha yüksek marjlı ürün segmentinde de artış gerçekleşmektedir. Bu doğrultuda, organik ve B2C kanalın orta vadede finansallar üzerindeki katkısının marj profilini destekleyici bir unsur haline geleceğini düşünüyoruz.
- Bu varsayımlar doğrultusunda, 2026 yılının 2025'e kıyasla daha güçlü bir operasyonel dönem olmasını ve özellikle yılın ikinci yarısı ile birlikte finansal tablolarında iyileşmenin daha belirgin hale gelmesini öngörüyoruz.** Buna ek olarak, Şirket'in 2025 yılını tamamlarken yükselen stoklarının, yükselen emtia fiyatlarıyla birlikte 2026 yılında karlılığa olumlu etkisinin olacağını değerlendiriyoruz.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ARMGD
Mevcut Fiyat (TL)	91.00
Hedef Fiyat (TL)	109.60
Getiri Potansiyeli (%)	20%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	28.80 - 93.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	139
Sermaye (mln TL)	264
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	24,022
Hedeflenen Piyasa Değeri	28,924
Net Borç	5,696
Firma Değeri	29,722

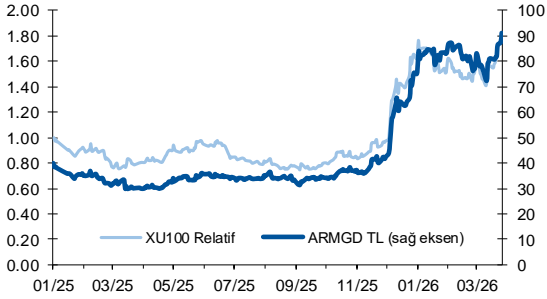
Hisse Performansı	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	11%	29%	29%
BIST100 Rölatif Getiri	14%	19%	40%	14%

Özet Veriler (mln USD)	2024	2025	2026T	2027T
Satış Gelirleri	206	280	349	425
FAVÖK	39	45	54	68
Net Kar	23	44	33	41

FAVÖK Marjı	18.8%	16.1%	15.5%	16.0%
Net Kar Marjı	11.4%	15.7%	9.5%	9.7%

Tahminler ve Rasyolar	2024	2025	2026T	2027T
FD/Ciro	-	2.4x	1.9x	1.6x
FD/FAVÖK	-	8.3x	12.5x	9.9x
F/K	-	5.5x	16.3x	13.1x

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 31 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

Güncel tahminlerimiz (mn USD)

Mn USD	2025G				2026T			2027T			2028T		
		Eski	Yeni	Değişim	Eski	Yeni	Değişim	Eski	Yeni	Değişim	Eski	Yeni	Değişim
Net Satış Gelirleri	280	338	349	3.3%	408	425	4.2%	471	485	2.9%			
FVÖK	44	42	52	24.7%	52	67	27.9%	61	76	24.3%			
FAVÖK	45	46	54	17.7%	56	68	21.5%	65	78	19.3%			
FAVÖK Marjı	16.1%	13.6%	15.5%	1.9 puan	13.7%	16.0%	2.3 puan	13.8%	16.0%	2.2 puan			
Yatırım harcamaları	25	15	26	73.3%	25	18	-28.0%	13	8	-38.5%			

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

Fiyat Tespit Raporu (mn USD)	2026T	2027T	2028T
Net Satış Gelirleri	367	436	508
FVÖK	59	71	83
FAVÖK	62	74	86
FAVÖK Marjı	17.0%	17.0%	17.0%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Şirket Fiyat Tespit Raporu

- **Satış gelirlerinde tahminlerimizin üzerinde gerçekleşen 2025 rakamları ve katma değerli ürünlerin katkısı ile devreye alınan yatırımlara ilişkin beklentilerimizde yukarı yönlü revizyon sonrası 338 milyon USD olan tahminimizi 349 milyon TL'ye güncelliyoruz. Bununla birlikte FAVÖK tahminimizde katma değerli ürünler ve devreye alınan yatırımların pozitif etkisine ek olarak emtia fiyatlarında artış beklentilerimiz doğrultusunda, 46 milyon USD olan tahminimizi 54 milyon USD'ye yükseltiyoruz. Diğer taraftan, Şirket'in USD bazlı verileriyle enflasyon muhasebesi uygulanmış TL verileri arasında karlılık marjları açısından farklılıkların bulunmasının piyasa katılımcıları tarafından Şirket'in değerlemesinde risk faktörü olarak ele alınabileceğini düşünüyoruz.**
- **Yatırım harcamaları:** Şirket'in yoğun yatırım dönemi ve Talya Foods'un devralınması ile yukarı yönlü revizyonumuz sonucu 2026 tahminimizi 15 milyon USD seviyesinden 26 milyon USD olarak güncellerken; 2027 ve 2028 yıllarına gelindiğinde tamamlanan yatırımların etkisiyle sırasıyla 18 ve 8 milyon USD ile aşağı yönde revize ediyoruz. (Daha önceki 2027 ve 2028 rakamlarımız 25 milyon USD ve 13 milyon USD seviyesindeydi.)
- **Bu doğrultuda, Armada Gıda için mevcut hedef fiyatımızı 55,00 TL'den 109,60 TL'ye revize ediyor, TUT olan önerimizi (4Ç finansallarından bu yana Gözden Geçiriliyor (G.G.) ise son kapanış fiyatı itibarıyla sunduğu sınırlı yükseliş potansiyeli nedeniyle aynı şekilde devam ettiriyoruz. Şirket'in katma değerli ürün odağı, 2026 yılı içerisinde kademeli olarak devreye alınan Armada-3 yatırımının etkisi ve Talya Foods katkısına ek olarak mevcut jeopolitik gelişmeler ile emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü risklerin bu potansiyeli desteklediğini değerlendiriyoruz.**
- **Öte yandan ARMGD, 'büyüme şirketi' konumunda yer alması nedeniyle, temel analiz ile ulaşılan şirket değeri sonucundaki hedef fiyat seviyesi ile spot piyasa fiyatlamaları tıpkı 2025 yılında olduğu üzere ilerleyen süreçte de zaman zaman ayrışma gösterebilir. Bu noktada yaklaşımımız, Şirket'in gelecek dönem hikayesine odaklanmak ve kamuya açıklanacak finansallara bir bütün halinde bakarak ilerlemek olarak devam edecek. ARMGD fiyatlamasını şu aşamada pahalı olarak değerlendirmiyor; ancak, kısa süre içerisinde sert yükseliş gerçekleşmesi nedeniyle ileri vade hikayelerin yüksek volatilité ile satın alınma isteği olarak yorumluyoruz.**

Değerleme yöntemi

- Armada Gıda'nın 12-ay hedef piyasa değerine ulaşırken **İNA ve Benzer Şirket Çarpanlarını** kullandık. Söz konusu yöntemlere önceki [raporumuzda](#) sırasıyla %70 ve %30 ağırlıkları verirken, güncel yatırım sürecini de göz önünde bulundurarak bu kez oranları sırasıyla **%80 ve %20 olarak güncelliyoruz**. Sonuç olarak, ağırlıklandırılmış değerlendirme modelimizde, **Armada Gıda için 12-ay hedef fiyatımız 109,60 TL seviyesinde olup %20 getiri potansiyeline işaret ediyor**.

Değerleme Özeti			
	Şirket Değeri (TL mn)	Ağırlık	Değer
İNA	30,378	80%	24,302
Benzer Şirket Karşılaştırması	23,108	20%	4,622
12 Aylık Hedef Şirket Değeri			28,924
Hisse Adedi			264
Hisse Fiyatı			91.00
12 Aylık Hedef Fiyat			109.60
Yükseliş Potansiyeli			20%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

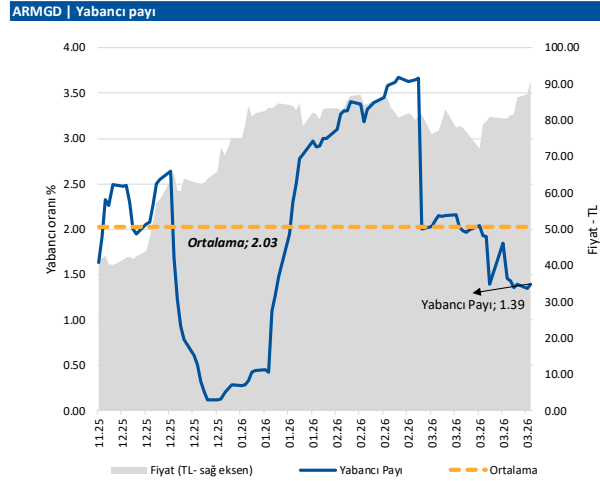
Benzer şirketler karşılaştırması

- Benzer şirketler karşılaştırmasında 13 ayrı firmaya yer verilmiştir. Bu firmalara, halka arz sürecinde paylaşılan fiyat tespit raporundan ve şirket ile yaptığımız görüşmeler sonucunda ulaşıldı.
- Modelimizde benzer şirketler çarpanları olarak 2026 ve 2027 yıllarının medyan FD/FAVÖK çarpanları %50-%50 eşit ağırlıkla kullanılmıştır. Benzer şirket çarpanları sonuçlarına göre, **23.108 milyon TL şirket değerine ulaştık.**
- Armada Gıda, benzer şirketlerin genel medyanına kıyasla FD/FAVÖK rasyosunda 2026 ve 2027 yılı tahminlerimize göre sırasıyla %24 ve %21 primli işlem görmektedir. F/K çarpanları 2026 ve 2027 yılı tahminlerimize göre sırasıyla %3 ve %6 iskontoludur.

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	FD/FAVÖK		F/K		FD/Satışlar	
			2026T	2027T	2026T	2027T	2026T	2027T
B&G FOODS INC	ABD	385	8.3	8.2	7.9	7.3	1.4	1.3
EBRO FOODS SA	İspanya	3,346	8.1	7.8	13.6	12.9	1.1	1.1
GUJARAT AMB EXP	Hindistan	672	13.9	9.2	24.0	15.7	1.2	0.9
HEILONGJIANG-A	Çin	4,234	16.8	---	23.4	23.4	4.5	4.7
LT FOODS LTD	Hindistan	1,388	11.8	9.8	16.3	12.7	1.3	1.2
M DIAS BRANCO SA	Brazilya	1,502	5.9	5.3	10.5	9.1	0.7	0.7
NISSIN FOODS HOL	Japonya	5,783	10.3	9.4	19.0	17.1	1.3	1.3
SUNOPTA INC	ABD	783	9.9	7.9	30.6	16.2	1.3	1.2
SIMPLY GOOD FOOD	ABD	1,328	5.7	5.3	7.4	6.7	1.1	1.1
ARCHER-DANIELS	ABD	35,028	10.2	9.7	17.5	15.0	0.5	0.5
AGT FOOD & INGRE	Kanada	931	11.2	10.2	21.5	15.4	0.9	0.9
TIGER BRANDS LTD	Güney Afrika	3,011	8.6	7.5	13.7	12.7	1.3	1.2
YAMANI CO LTD/ A	Japonya	---	---	---	---	---	---	---
Medyan			10.0	8.2	16.9	13.9	1.2	1.1
ARMGD	Türkiye	541	12.5	9.9	16.3	13.1	1.9	1.6
Prim/(İskonto)			24%	21%	-3%	-6%	56%	41%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg

ARMGD yabancı işlemleri



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matris, Rasyonet

- Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (son veriler ışığında), ARMGD hissesinde yabancı payı %1,39 seviyesindedir. Hesaplamalarımıza göre, 2025 yılında hisseye ait net yabancı işlemleri toplamda 6.1 milyon dolar seviyesinde gerçekleşirken, yılın ilk 2 ayında ise 3.6 milyon dolar net alım tarafında pozisyon oluştu.

Seçilmiş şirket finansalları | ARMGD

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	4Ç25	3Ç25	4Ç24			2025	2024	
Satışlar (mio TL)	4,707	2,779	2,357	69%	100%	12,155	9,889	23%
Brüt kar (mio TL)	673	527	440	28%	53%	2,169	1,710	27%
Brüt kar marjı	14.3%	19.0%	18.6%	-4.7 puan	-4.3 puan	17.8%	17.3%	0.6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	235	175	269	34%	-13%	910	907	0%
Faaliyet giderleri/satışlar	5.0%	6.3%	11.4%	-1.3 puan	-6.4 puan	7.5%	9.2%	-1.7 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	438	352	170	24%	157%	1,258	803	57%
Esas faaliyet kar marjı	9.3%	12.7%	7.2%	-3.4 puan	2.1 puan	10.4%	8.1%	2.2 puan
FAVÖK (mio TL)	480	399	189	20%	154%	1,426	902	58%
FAVÖK marjı	10.2%	14.4%	8.0%	-4.2 puan	2.2 puan	11.7%	9.1%	2.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	323	8	88	3904%	266%	411	314	31%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-12	-430	-142	-97%	-91%	-819	-1,144	-28%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-750	465	398	a.d.	a.d.	267	1,360	-80%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-1	396	515	a.d.	a.d.	1,117	1,333	-16%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	93	-151	-28	a.d.	a.d.	-427	-274	56%
Net kar (mio TL)	91	246	483	-63%	-81%	690	1,058	-35%
Net kar marjı	1.9%	8.9%	20.5%	-6.9 puan	-18.5 puan	5.7%	10.7%	-5 puan
Net borç* (mio TL)	5,696	4,743	5,290	20%	8%	5,696	5,290	8%
Net borç/FAVÖK	4.0	4.2	5.9	-0.2	-1.9	4.0	5.9	-1.9
Net borç/özsermaye	0.9	0.8	1.0	0.2	0.0	0.9	1.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.5%	18.0%	19.2%	-6.6 puan	-7.8 puan	11.5%	19.2%	-7.8 puan
Aktif karlılık (yıllık)	4.7%	7.9%	8.0%	-3.2 puan	-3.3 puan	4.7%	8.0%	-3.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	9,950	9,009	9,352	10%	6%	9,950	9,352	6%
Duran varlıklar (mio TL)	4,798	4,673	3,865	3%	24%	4,798	3,865	24%
Özkaynaklar (mio TL)	6,008	5,991	5,503	0%	9%	6,008	5,503	9%
Stoklar (mio TL)	5,962	5,074	4,038	17%	48%	5,962	4,038	48%

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

Bilanço | ARMGD

Şirket	ARMADA GIDA		
Periyot Sonu	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	06.03.2026	06.03.2026	24.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	2025	2024	2023
Dönen Varlıklar	9,950	9,352	3,839
Nakit ve Nakit Benzerleri	260	695	601
Finansal Yatırımlar	1,409	0	0
Ticari Alacaklar	1,543	1,366	801
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	55	2,916	57
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	5,962	4,038	2,134
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	721	337	247
(Ara Toplam)	9,950	9,352	3,839
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	4,798	3,865	2,400
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	12	13	13
Maddi Duran Varlıklar	4,728	3,846	2,367
Şerefiye	50	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7	6	3
Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0	17
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0
TOPLAM VARLIKLAR	14,748	13,218	6,240
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,846	6,005	3,491
Finansal Borçlar	5,918	4,470	2,019
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	620	632	403
Diğer Borçlar	26	71	378
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
Ertelemiş Gelişirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	211	776	651
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	32	24	15
Borç Karşılıkları	25	24	15
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	13	10	9
(Ara Toplam)	6,846	6,005	3,491
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,894	1,709	988
Finansal Borçlar	1,448	1,515	984
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
Ertelemiş Gelişirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2	8	1
Uzun vadeli karşılıklar	10	3	0
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	435	184	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	3.39
Özkaynaklar	6,008	5,503	1,760
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6,004	5,499	1,758
Ödenmiş Sermaye	264	264	220
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	2,137.51	2,137.51	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4	0	0
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,845	791	324
Dönem Net Kar/Zararı	690	1,058	281
Yabancı Para Çevrim Farkları	-2	1	1
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,066	1,247	933
Azınlık Payları	3	4	2
TOPLAM KAYNAKLAR	14,748	13,218	6,240

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu | ARMGD

Şirket	ARMADA GIDA			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
Açıklanma Tarihi	06.03.2026	06.03.2026	06.03.2026	06.03.2026
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2025	4Ç24	4Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	9,889	12,155	2,357	4,707
Satışların Maliyeti (-)	-8,179	-9,986	-1,918	-4,034
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,710	2,169	440	673
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)	1,710	2,169	440	673
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-687	-652	-229	-169
Genel Yönetim Giderleri (-)	-220	-259	-40	-66
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	959	1,389	108	91
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-646	-1,227	-22	-14
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,116	1,421	257	515
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	249	2	246
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	267	1	265
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-18	0	-18
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	1,117	1,670	258	761
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	284	771	193	108
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,429	-1,590	-335	-870
Parasal Kazanç / (Kayıp)	1,360	267	398	-750
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,333	1,117	515	-1
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-274	-427	-28	93
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-46	-66	-13	-33
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-229	-361	-16	127
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,059	690	486	92
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,059	690	486	92
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,058	690	483	91
Azınlık Payları	0	0	4	1
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.01	2.61	1.41	0.35
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.01	2.61	1.41	0.35
Hisse Başına Kazanç	4.01	2.61	1.41	0.35
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.01	2.61	1.41	0.35

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. 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 şekilde ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

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

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel 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 buldukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.