

## Hisse Verileri

|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | MAVI         |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 42.88        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 62.90        |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 46.7%        |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 29.83 50.75  |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 393          |
| Sermaye (mln TL)                   | 795          |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

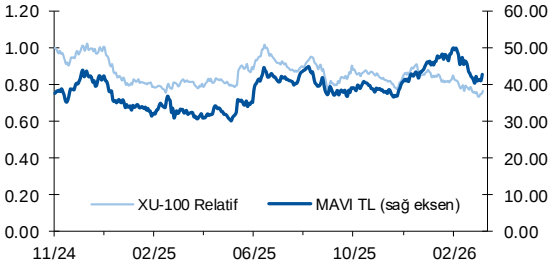
## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Piyasa Değeri            | 34,069 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 49,975 |
| Net Borç                 | -4,057 |
| Firma Değeri             | 30,011 |

## Hisse Performansı

|                        | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | -13% | 7%   | 19%   | -1%  |
| BIST100 Rölatif Getiri | -7%  | -8%  | -3%   | -16% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 17 Mart 2026 tarihi itibarıyla.

## 4Ç25 Deniz Yatırım &amp; Piyasa Beklentileri

| Finansallar (mln TL) | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey |
|----------------------|-------------|---------------|-----------------|
| Satış geliri         | 11,904      | 11,306        | 11,917          |
| FAVÖK                | 1,900       | 1,919         | 1,680           |
| FAVÖK marjı          | 16.0%       | 17.0%         | 14.1%           |
| Net kar              | -60         | -28           | 292             |
| Net kar marjı        | -0.5%       | -0.2%         | 2.4%            |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

| Finansallar (mln TL) | 2023   | 2024   | 2025   | 2026T  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Satış geliri         | 48,822 | 50,326 | 47,729 | 62,744 |
| FAVÖK                | 9,013  | 9,162  | 8,841  | 11,000 |
| Net kar              | 3,312  | 3,559  | 2,294  | 4,779  |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

## Mavi Giyim (MAVI TL)

## Bilanço Değerlendirme

## Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Mavi Giyim, 4Ç25'te 11.904 milyon TL gelir (Konsensus: 11.917 milyon TL / Deniz Yatırım: 11.306 milyon TL), 1.900 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.680 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.919 milyon TL) ve 60 milyon TL net zarar (Konsensus: 292 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 28 milyon TL net zarar) açıkladı. Bu dönemde parasal kazanç/kayıp kalemi altında 208 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Operasyonel karlılıkta yaşanan iyileşmeye ek olarak net nakit pozisyonunun artış göstermesi.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Piyasa beklentisinin aksine açıklanan net zarar.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- Süregelen makroekonomik koşullara rağmen, Şirket'in bu çeyrekte elde ettiği operasyonel kârlılık iyileşmesini ve işletme faaliyetlerinden sağlanan nakit girişiyle net nakit pozisyonunun güçlenmesini önemli buluyoruz. Net kârın piyasa beklentisinin aksine zarar bölgesinde gerçekleşmiş olmasına karşın, bu durumun enflasyon muhasebesi ve beraberinde vergi düzenlemeleri kaynaklı olması nedeniyle hisse üzerinde kalıcı bir negatif ayrışmaya yol açmamasını bekliyoruz. Ancak, hisse performansının dün %4,1, hafta genelinde ise %3,9 yükseliş kaydetmiş olmasının kısa vadeli bir kâr realizasyonu riskini beraberinde getirebileceğini de hatırlatmak isteriz.

- Mavi Giyim, 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine paralel 11.904 milyon TL satış geliri kaydetti. Böylelikle 2025'te satış geliri %5 azalışla 50.326 milyon TL oldu. Operasyonel verilere bakacak olursak; Şirket'in, 4Ç25 döneminde birebir mağaza satışları TL bazda %1,9 gerilerken, adet bazında %4,8 artış gösterdi. 2025'te ise birebir mağaza satışları TL bazda %6,7, adet bazlı %2,7 daraldı.

- FAVÖK 4Ç25'te yıllık %24 artışla 1.900 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 3,2 puan artışla %16 oldu. Brüt kar marjındaki artışa ek olarak, maliyet yönetimi sayesinde faaliyet giderlerinin satışlara oranının iyileşmesi, FAVÖK marjındaki yükselişte etkili oldu. 2025 yılında ise %4 azalışla 8.841 milyon TL olurken FAVÖK marjı 0,3 puan toparlanma göstererek %18,5 seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle Şirket yılı açıkladığı beklentiler paralelinde tamamlamış oldu.

- 4Ç25'te finansman gideri %33 azalışla 287 milyon TL'ye gerilemiştir (4Ç24: 425 milyon TL). Operasyonel karlılık ve azalan finansman gideri VÖK'ü desteklese de parasal kazanç/kayıp kalemi net kar üzerinde baskı yaratan bir diğer unsur olmuştur. Parasal kazanç/kayıp kalemi altında 208 milyon TL'lik olumsuz etki

karşımıza çıkmaktadır.

- **Şirket, 4Ç25 döneminde 60 milyon TL net zarar açıkladı.** Piyasa beklentisi net kar yönündeki iken beklentimiz vergi tarafındaki enflasyon muhasebesi değişikliği nedeniyle net zarar yönündeydi. Şirket 4Ç25'te %104 artışla 493 milyon TL VÖK elde ederken 641 milyon TL vergi gideri ile net zarar pozisyonuna geçmiştir. Bu etki hariç bakıldığında ise net kar 4Ç25 döneminde 276 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- **2025 sonu itibariyle Şirket'in 4.057 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2025: 2.207 milyon TL net nakit pozisyonu).** Aynı dönemde net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,5x oldu (Eylül 2025: 0,3x net nakit/FAVÖK).
- **Şirket, 1Ç26 görünümüne yönelik;** Şubat ayında Türkiye perakende satışlarının %27 ve Mart ayının ilk iki perakende haftasında bayram satışlarının pozitif etkisiyle Türkiye perakendenin %74 büyüdüğü açıklandı.
- **Şirket, 2026 yılı beklentilerini açıkladı.** 2026 yılında beklentilerini aşağıdaki tabloda bulabilirsiniz.

| TMS29 Dahil         |                                                                                                                                          |
|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Gelir Büyümesi      | %5 ± %1                                                                                                                                  |
| Perakende Mağazalar | Türkiye'de 15 net yeni mağaza<br>Türkiye'de 15 mağazada m2 büyümesi<br>Türkiye'de 30 mağaza yenilemesi<br>Kuzey Amerika'da 6 yeni mağaza |
| FAVÖK Marjı         | %18 ± %0,5                                                                                                                               |
| Net Borç/ FAVÖK     | Net Nakit Pozisyonunun Korunması                                                                                                         |
| Yatırım Harcamaları | Konsolide Gelirin %6'sı                                                                                                                  |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Mavi

- Şirket, 2025 yılına ilişkin kâr payı dağıtım teklifini de açıkladı. Buna göre, hisse başına brüt 1,6730420 TL kâr payı dağıtım önerisinin Genel Kurul onayına sunulmasına karar verildi. Açıklanan temettü ödemesi %3,9 temettü verimliliğine işaret etmektedir. 2026 Strateji Raporu'nda paylaştığımız beklentimiz de hisse başına brüt 1,49 TL şeklindeydi.
- Şirket, bugüne kadar geri alınmış tüm payların ve geri alım programı tamamlanana kadar geri alınabilecek tüm payların iptal edilmesine karar verildiğini açıkladı.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Mavi Giyim için 12-aylık hedef fiyatımız 62,90 TL, önerimiz ise AL yönünde.** Şirket bugün yıl sonu finansallarına ilişkin toplantı gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %16 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 14,9x F/K ve 3,4x 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                    | 4Ç25         | 3Ç25         | 4Ç24         | Çeyreksel Değişim | Yıllık Değişim   | 2025         | 2024         | Yıllık Değişim   |
| Satışlar (mio TL)                    | 11,904       | 12,969       | 11,951       | -8%               | 0%               | 47,729       | 50,326       | -5%              |
| Brüt kar (mio TL)                    | 5,869        | 6,741        | 5,565        | -13%              | 5%               | 24,338       | 25,309       | -4%              |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>49.3%</b> | <b>52.0%</b> | <b>46.6%</b> | <b>-2.7 puan</b>  | <b>2.7 puan</b>  | <b>51.0%</b> | <b>50.3%</b> | <b>0.7 puan</b>  |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 4,871        | 4,771        | 4,826        | 2%                | 1%               | 18,934       | 19,213       | -1%              |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>40.9%</b> | <b>36.8%</b> | <b>40.4%</b> | <b>4.1 puan</b>   | <b>0.5 puan</b>  | <b>39.7%</b> | <b>38.2%</b> | <b>1.5 puan</b>  |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 998          | 1,970        | 739          | -49%              | 35%              | 5,404        | 6,095        | -11%             |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>8.4%</b>  | <b>15.2%</b> | <b>6.2%</b>  | <b>-6.8 puan</b>  | <b>2.2 puan</b>  | <b>11.3%</b> | <b>12.1%</b> | <b>-0.8 puan</b> |
| FAVÖK (mio TL)                       | 1,900        | 2,847        | 1,531        | -33%              | 24%              | 8,841        | 9,162        | -4%              |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>16.0%</b> | <b>22.0%</b> | <b>12.8%</b> | <b>-6 puan</b>    | <b>3.2 puan</b>  | <b>18.5%</b> | <b>18.2%</b> | <b>0.3 puan</b>  |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | -11          | 103          | 5            | a.d.              | a.d.             | 195          | 238          | -18%             |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -287         | -559         | -425         | -49%              | -33%             | -1,664       | -1,585       | 5%               |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>-208</b>  | <b>-107</b>  | <b>-77</b>   | <b>95%</b>        | <b>168%</b>      | <b>-489</b>  | <b>47</b>    | <b>a.d.</b>      |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | 493          | 1,407        | 242          | -65%              | 104%             | 3,447        | 4,795        | -28%             |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | -641         | -373         | -135         | 72%               | 375%             | -1,388       | -1,300       | 7%               |
| Net kar (mio TL)                     | -60          | 1,074        | 124          | a.d.              | a.d.             | 2,294        | 3,559        | -36%             |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>-0.5%</b> | <b>8.3%</b>  | <b>1.0%</b>  | <b>-8.8 puan</b>  | <b>-1.5 puan</b> | <b>4.8%</b>  | <b>7.1%</b>  | <b>-2.3 puan</b> |
| Net borç* (mio TL)                   | -4,057       | -2,207       | -5,170       | 84%               | -22%             | -4,057       | -5,170       | -22%             |
| Net borç/FAVÖK                       | -0.5         | -0.3         | -0.6         | -0.2              | 0.1              | -0.5         | -0.6         | 0.1              |
| Net borç/özsermaye                   | -0.3         | -0.2         | -0.4         | -0.1              | 0.1              | -0.3         | -0.4         | 0.1              |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | 16.5%        | 17.6%        | 26.7%        | -1.1 puan         | -10.2 puan       | 16.5%        | 26.7%        | -10.2 puan       |
| Aktif karlılık (yıllık)              | 8.5%         | 9.1%         | 13.9%        | -0.6 puan         | -5.4 puan        | 8.5%         | 13.9%        | -5.4 puan        |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 17,960       | 18,441       | 18,497       | -3%               | -3%              | 17,960       | 18,497       | -3%              |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 9,021        | 8,759        | 7,089        | 3%                | 27%              | 9,021        | 7,089        | 27%              |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 13,932       | 14,217       | 13,614       | -2%               | 2%               | 13,932       | 13,614       | 2%               |
| Stoklar (mio TL)                     | 5,853        | 7,819        | 6,679        | -25%              | -12%             | 5,853        | 6,679        | -12%             |

\* 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   |
|-----------------------------------|------------------|------|------|------|------|-------|--------|
| MAVİ                              | 17 Mart          | 4.1% | 3.7% | 1.3% | 3.9% | -5.9% | -11.0% |

## Bilanço

| Şirket                                                                                        | MAVİ GİYİM    |               |               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Periyot Sonu                                                                                  | 31.01.2026    | 31.01.2025    | 31.01.2024    |
| Açıklanma Tarihi                                                                              | 17.03.2026    | 17.03.2026    | 18.03.2025    |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                           | 2025          | 2024          | 2023          |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                        | <b>17,960</b> | <b>18,497</b> | <b>14,419</b> |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                              | <b>8,505</b>  | <b>8,272</b>  | <b>6,899</b>  |
| Finansal Yatırımlar                                                                           | 13            | 5             | 89            |
| Ticari Alacaklar                                                                              | 2,845         | 2,684         | 1,865         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                     | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Diğer Alacaklar                                                                               | 50            | 61            | 18            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                      | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Stoklar                                                                                       | 5,853         | 6,679         | 5,130         |
| Canlı Varlıklar                                                                               | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                         | 694           | 796           | 418           |
| (Ara Toplam)                                                                                  | 17,960        | 18,497        | 14,419        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                     | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                        | <b>9,021</b>  | <b>7,089</b>  | <b>5,333</b>  |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                       | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                     | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Diğer Alacaklar                                                                               | 32            | 24            | 19            |
| 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                                                                     | 2,969         | 2,219         | 1,925         |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                         | 4,052         | 2,942         | 1,724         |
| Şerefiye                                                                                      | 1,132         | 1,209         | 1,117         |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                 | 722           | 647           | 464           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                      | 115           | 48            | 84            |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                         | 0             | 0             | 0             |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                       | <b>26,981</b> | <b>25,587</b> | <b>19,751</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                              |               |               |               |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                              | <b>10,990</b> | <b>10,757</b> | <b>8,706</b>  |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                       | <b>2,863</b>  | <b>2,163</b>  | <b>1,993</b>  |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                  | 0             | 0             | 0             |
| Ticari Borçlar                                                                                | 5,649         | 6,300         | 4,829         |
| Diğer Borçlar                                                                                 | 287           | 308           | 209           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                  | 268.87        | 263.39        | 174.45        |
| 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)         | 85            | 20            | 48            |
| Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 253           | 217           | 328           |
| Borç Karşılıkları                                                                             | 449           | 385           | 276           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                               | 1,136         | 1,100         | 848           |
| (Ara Toplam)                                                                                  | 10,990        | 10,757        | 8,706         |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                              | <b>2,060</b>  | <b>1,216</b>  | <b>1,569</b>  |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                       | <b>1,599</b>  | <b>944</b>    | <b>1,320</b>  |
| 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)         | 146           | 0             | 19            |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                       | 235           | 198           | 144           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                  | 16            | 23            | 27            |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                               | 64.27         | 51.45         | 58.09         |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                            | <b>13,932</b> | <b>13,614</b> | <b>9,477</b>  |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                          | <b>13,887</b> | <b>13,345</b> | <b>8,964</b>  |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                        | <b>795</b>    | <b>397</b>    | <b>199</b>    |
| 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                                                           | 1,230         | 569           | 248           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                   | 8,448         | 7,133         | 4,418         |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                          | 2,294         | 3,559         | 2,535         |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                  | -26           | 92            | 489           |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                     | 1,148         | 1,594         | 1,074         |
| <b>Azımlık Payları</b>                                                                        | <b>44</b>     | <b>269</b>    | <b>513</b>    |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                       | <b>26,981</b> | <b>25,587</b> | <b>19,751</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | MAVİ GİYİM    |               |              |              |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| Periyot Sonu                                                          | 31.01.2025    | 31.01.2026    | 31.01.2025   | 31.01.2026   |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 17.03.2026    | 17.03.2026    | 17.03.2026   | 17.03.2026   |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 2024          | 2025          | 4Ç24         | 4Ç25         |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |               |               |              |              |
| Satış Gelirleri                                                       | 50,326        | 47,729        | 11,951       | 11,904       |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -25,018       | -23,391       | -6,386       | -6,035       |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>25,309</b> | <b>24,338</b> | <b>5,565</b> | <b>5,869</b> |
| 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         |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>  | <b>0.00</b>  |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>25,309</b> | <b>24,338</b> | <b>5,565</b> | <b>5,869</b> |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -15,193       | -14,793       | -3,784       | -3,780       |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -3,367        | -3,304        | -885         | -885         |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -653          | -836          | -157         | -206         |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 311           | 275           | -2           | 31           |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -82           | -34           | 2            | -14          |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>6,324</b>  | <b>5,645</b>  | <b>739</b>   | <b>1,015</b> |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 10            | -45           | 6            | -27          |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 16            | 4             | 0            | 1            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | -6            | -49           | 5            | -28          |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 0             | 0             | 0            | 0            |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>6,334</b>  | <b>5,600</b>  | <b>744</b>   | <b>988</b>   |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 2,406         | 1,573         | 462          | 406          |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -3,992        | -3,237        | -887         | -900         |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>47</b>     | <b>-489</b>   | <b>-77</b>   | <b>-208</b>  |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>4,795</b>  | <b>3,447</b>  | <b>242</b>   | <b>493</b>   |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-1,300</b> | <b>-1,388</b> | <b>-135</b>  | <b>-641</b>  |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -1,242        | -1,439        | -26          | -219         |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -58           | 50            | -109         | -422         |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>3,494</b>  | <b>2,058</b>  | <b>107</b>   | <b>-147</b>  |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |               |               |              |              |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0.00          | 0.00          | 0.00         | 0.00         |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>3,494</b>  | <b>2,058</b>  | <b>107</b>   | <b>-147</b>  |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |               |               |              |              |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | 3,559         | 2,294         | 124          | -60          |
| Azınlık Payları                                                       | -64           | -235          | -17          | -87          |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 4.48          | 2.89          | 4.48         | 2.89         |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 4.48          | 2.89          | 4.48         | 2.89         |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | 4.48          | 2.89          | 0.16         | -0.08        |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | 4.48          | 2.89          | 4.48         | 2.89         |

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 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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, 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 gözetenerek 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.