

## Hisse Verileri

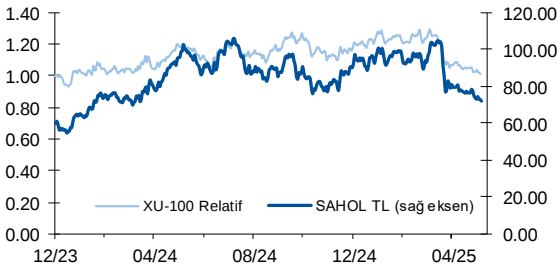
|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | SAHOL        |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 72.20        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 135.00       |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 87.0%        |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 71.70 107.04 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 2,522        |
| Sermaye (mln TL)                   | 2,100        |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Piyasa Değeri            | 151,647 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 283,551 |

| Hisse Performansı      | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB  |
|------------------------|------|------|-------|------|
| Nominal Getiri         | -9%  | -22% | -21%  | -22% |
| BIST100 Rölatif Getiri | -6%  | -16% | -10%  | -16% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 07 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla.

| Finansallar (mln TL) | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey | ForInvest (Foreks) |
|----------------------|-------------|---------------|-----------------|--------------------|
| Net kar              | -2,940      | -3,025        | -3,137          | -3,330             |

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

## Sabancı Holding (SAHOL TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Nötr

Sabancı Holding 1Ç25'te 2.940 milyon TL net zarar (Konsensus: 3.137 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 3.025 milyon TL net zarar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 14.437 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Net zararın çeyrekse ve yıllık bazda azalması, güçlü solo net nakit pozisyonunun korunması ve devam eden yatırımlar.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Operasyonel kar ve karlılık anlamında banka, malzeme teknolojileri ve mobilite çözümleri işkollarında yıllık azalış.

## ■ Bilançooya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç25 finansallarında, enflasyon muhasebesinin etkileri hissedilmeye devam etti. Ancak, net zarar pozisyonunun devam etmesine karşılık çeyrekse ve yıllık bazda iyileşme kaydetmesi dolayısıyla açıklanan finansalların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yaratmayacağı düşüncesindeyiz. Ayrıca, mevcut seviyeleri cazip buluyor, olası düşüşleri alım fırsatı olarak değerlendiriyor ve sunduğu büyüme hikayesi ve stratejik yatırımları dolayısıyla uzun vadede beğenmeye devam ediyoruz.

- Sabancı Holding'in kombine satış gelirleri 1Ç25'te yıllık bazda %4 artışla 336.847 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. Kombine gelirler içerisinde en yüksek büyüme %12,5 ile banka, en yüksek daralma da mobilite çözümleri işkolunda yaşandı.

- Kombine FAVÖK ise yıllık %17 daralma ile 38.023 milyon TL olurken, söz konusu azalışta banka, malzeme teknolojileri ve mobilite çözümleri işkollarındaki düşüşler etkili oldu.

- Enerjisa Üretim, 1Ç25'te daha yüksek üretim hacmi ile yıllık %21 artışla 16.871 milyon TL satış geliri elde ederken, yıllık %4'lük artış ile 2.556 milyon TL FAVÖK kaydetti. Ancak, kuraklığın etkisiyle hidroelektrik kaynaklı üretimin zayıflaması ve trading'den sağlanan katkının yıllık bazda daha düşük olması karlılığı olumsuz etkiledi. Ayrıca, yüksek finansman gideri ve ertelenmiş vergi gideri nedeniyle 29 milyon TL net zarar (1Ç24: 2.090 milyon TL net kar) kaydedildi.

- Şirket 1Ç25 döneminde 2.940 milyon TL seviyesinde konsolide net zarar kaydetti (1Ç24: 7.411 milyon TL net zarar, 4Ç24: 4.015 milyon TL net zarar). Net zararda banka dışı işkolları etkili olurken, banka işkolunun net zararında iyileşme gözlemlendi ve konsolide net zarardaki azalışı destekledi.

- Holding'in solo net nakit pozisyonu 2024 yıl sonunda 12,4 milyar TL iken çeyrek boyunca gelen temettü girişleri ile ilk çeyreğin sonunda 18,4 milyar TL'ye ulaşmasının ardından Nisan ayı başında yapılan 6,3 milyar TL'lik brüt temettü ödemesi düşüldükten sonra 2024 seviyesine yakın, 12,4 milyar TL olarak gerçekleşti. Banka dışı net borç/FAVÖK rasyosu ise Mart 2025 sonunda 1,6x ile 2,0x olan Holding politikasının eşiğinin altında kalırken, bilgilendirme notunda sağlam bilançosu, düşük kaldıraç oranı ve uzun vadeli görünürlük sağlayan sermaye kullanım alanlarının orta vadeli hedeflerine ulaşmak için güçlü bir temel oluşturmaya devam ettiği belirtildi.
- **Sabancı Holding'in net aktif değerini yaklaşık 352 milyar TL olarak hesaplıyoruz.** Son kapanışa göre net aktif değer iskontosu %57 seviyesinde bulunurken, Şirket'in yayımladığı sunuma göre iskonto oranı Aralık 2024'te %46, Mart 2025'te de %49 seviyesindeydi.
- **Genel değerlendirme:** Finansalların ardından Holding'in sahip olduğu halka açık şirketlerin hedef değerlerinde aşağı yönlü revizyon yapmamız ve değerlememizde baz aldığımız NAD iskontosunu %35'ten %40'a yükseltmemiz neticesinde Sabancı Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 150,30 TL'den 135,00 TL'ye indirirken, önerimizi AL olarak sürdürüyoruz. Ancak, risk primi ve yatırımcı algılamasında toparlanma gerçekleştiğinde ise iskonto oranında bu dönemin aksine azalış, diğer bir deyişle iyileşme olabileceğini vurgulamak isteriz. 2025 tahminlerimize göre SAHOL hissesi 0,4x PD/DD çarpanı ile işlem görmektedir.

SAHOL'ü 12 Mayıs 2023 tarihinden bu yana, 40,07 TL ortalama maliyet ile Model Portföyümüzde taşıdığımızı ve mevcut pozisyonu ile beğenmeye devam ettiğimizi önemle hatırlatmak isteriz. Söz konusu tarihten bu yana SAHOL, son kapanış rakamına göre, nominal bazda %80, BIST 100 endeksinde göre relatifte de %-3 düzeylerinde performans sergilemiştir. Şirket, bugün 2025 yılı ilk çeyrek sonuçlarına ilişkin bir telekonferans gerçekleştirecek. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %16 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 0,5x PD/DD çarpanıyla işlem görmektedir.

## Sabancı Holding Net Aktif Değer Tablosu

| Segment                                      | Değerleme Yöntemi             | Hisse Fiyatı /<br>Değerleme Kat Sayısı | Toplam Değer (mn<br>TL) | Holding Payı | mn TL          | % of NAD     |
|----------------------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------|-------------------------|--------------|----------------|--------------|
| <b>Banka ve Finansal Hizmetler</b>           |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Akbank                                       | Piyasa Değeri                 | 49.48                                  | 257,296                 | 40.75%       | 104,848        | 30.9%        |
| Aksigorta                                    | Piyasa Değeri                 | 6.02                                   | 9,704                   | 36.00%       | 3,494          | 1.0%         |
| Agesa                                        | Piyasa Değeri                 | 141.10                                 | 25,398                  | 40.00%       | 10,159         | 3.0%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>118,501</b> | <b>34.9%</b> |
| <b>Sanayi</b>                                |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Brisa                                        | Piyasa Değeri                 | 78.20                                  | 23,860                  | 43.63%       | 10,410         | 3.1%         |
| Kordsa                                       | Piyasa Değeri                 | 54.30                                  | 10,563                  | 71.11%       | 7,511          | 2.2%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>17,921</b>  | <b>5.3%</b>  |
| <b>Gıda &amp; Perakende</b>                  |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Carrefoursa                                  | Piyasa Değeri                 | 77.30                                  | 9,877                   | 57.12%       | 5,642          | 1.7%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>5,642</b>   | <b>1.7%</b>  |
| <b>Dijital</b>                               |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Teknosa                                      | Piyasa Değeri                 | 23.10                                  | 4,643                   | 50.00%       | 2,322          | 0.7%         |
| DxBV                                         | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 2,885                   | 100.00%      | 2,885          | 0.9%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>5,207</b>   | <b>1.5%</b>  |
| <b>Yapı Malzemeleri</b>                      |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Akçansa                                      | Piyasa Değeri                 | 142.80                                 | 27,339                  | 39.72%       | 10,859         | 3.2%         |
| Çimsa                                        | Piyasa Değeri                 | 44.50                                  | 42,079                  | 54.54%       | 22,950         | 6.8%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>33,809</b>  | <b>10.0%</b> |
| <b>Enerji</b>                                |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Enerjisa Üretim                              | FD/FAVÖK                      | 10.0x                                  | 189,887                 | 50.00%       | 94,943         | 28.0%        |
| Enerjisa Enerji                              | Piyasa Değeri                 | 53.45                                  | 63,128                  | 40.00%       | 25,251         | 7.4%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>120,195</b> | <b>35.4%</b> |
| <b>Diğer</b>                                 |                               |                                        |                         |              |                |              |
| Diğer*                                       |                               |                                        |                         |              |                |              |
| TUA                                          | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 7,176                   | 50.00%       | 3,588          | 1.1%         |
| Sabancı İklim Teknolojileri                  | Düzeltilmiş Defter Değeri     | 1.00                                   | 17,578                  | 100.00%      | 17,578         | 5.2%         |
| Çimsa Building Solutions                     | Düzeltilmiş Net Varlık Değeri | 1.00                                   | 11,048                  | 31.69%       | 3,501          | 1.0%         |
| Diğer**                                      | Defter Değeri                 | 1.00                                   | 13,440                  | 100.00%      | 13,440         | 4.0%         |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>38,108</b>  | <b>11.2%</b> |
| <b>TOPLAM</b>                                |                               |                                        |                         |              | <b>339,382</b> |              |
| Halka Açık                                   |                               |                                        |                         |              | 203,446        | 57.8%        |
| Halka Açık Olmayan                           |                               |                                        |                         |              | 135,936        | 38.6%        |
| Net Nakit                                    |                               |                                        |                         |              | 12,400         | 3.5%         |
| Net Aktif Değer (mn TL)                      |                               |                                        |                         |              | 351,782        |              |
| <b>Sabancı Holding Piyasa Değeri (mn TL)</b> |                               |                                        |                         |              | <b>151,647</b> |              |
| İskonto/Prim                                 |                               |                                        |                         |              | -57%           |              |
| <b>Hisse Fiyatı</b>                          |                               |                                        |                         |              | <b>72.20</b>   |              |

Kaynak: Şirket, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

\* Diğer segmentinin altında yer alan şirketlerin defter değerlerine, yatırımcı sunumunda belirtilen halka açık olmayan iştiraklerin değeri (holding payına ait) ile dönem sonu döviz kurunun çarpılması ile ulaşılmıştır.

\*\* Diğer halka açık olmayan şirketlere Tursa, AEO, TMA ve SabancıDX dahildir.

## Seçilmiş şirket finansalları

|                              | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                    |                | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil |                |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|----------------|--------------|--------------|----------------|
| Seçilmiş Kalemler            | 1Ç25         | 4Ç24         | 1Ç24         | Çeyreksele Değişim | Yıllık Değişim | 2024         | 2023         | Yıllık Değişim |
| Satışlar (mio TL)            | 50,735       | 56,172       | 53,968       | -10%               | -6%            | 195,093      | 197,812      | -1%            |
| Net Kar (mio TL)             | -2,940       | -4,015       | -7,411       | -27%               | -60%           | -15,475      | 22,274       | a.d.           |
| Özsermaye Karlılığı (yıllık) | -4.3%        | -5.5%        | 8.2%         | 1.2 puan           | -12.4 puan     | -5.0%        | 7.0%         | -12 puan       |
| Aktif Karlılık (yıllık)      | -0.4%        | -0.5%        | 0.8%         | 0.1 puan           | -1.2 puan      | -0.5%        | 0.7%         | -1.2 puan      |

## Bilanço

| Şirket                                                                                           | SABANCI HOLDİNG  |                  |                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Periyot Sonu                                                                                     | 31.03.2025       | 31.12.2024       | 31.12.2023       |
| Açıklanma Tarihi                                                                                 | 07.05.2025       | 03.03.2025       | 03.03.2025       |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                              | 3A25             | 2024             | 2023             |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                           | 1,996,426        | 2,009,806        | 1,882,774        |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                                 | 182,865          | 123,027          | 137,813          |
| Finansal Yatırımlar                                                                              | 186,940          | 152,518          | 145,583          |
| Ticari Alacaklar                                                                                 | 16,118           | 16,399           | 13,814           |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                        | 1,027,724.11     | 1,072,615.30     | 1,028,534.98     |
| Diğer Alacaklar                                                                                  | 25,348           | 28,297           | 19,568           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Stoklar                                                                                          | 32,891           | 34,508           | 34,192           |
| Canlı Varlıklar                                                                                  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                            | 519,532          | 577,474          | 502,292          |
| (Ara Toplam)                                                                                     | 1,991,419        | 2,004,839        | 1,881,797        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                        | 5,007.83         | 4,967.02         | 977.07           |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                           | <b>1,306,902</b> | <b>1,373,177</b> | <b>1,282,492</b> |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                          | <b>2.85</b>      | <b>2.93</b>      | <b>3.73</b>      |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                        | 400,626.87       | 421,540.41       | 352,142.16       |
| Diğer Alacaklar                                                                                  | 1,675            | 1,764            | 2,381            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                         | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finansal Yatırımlar                                                                              | 530,910          | 569,970          | 571,522          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                        | 116,516          | 121,680          | 111,213          |
| Canlı Varlıklar                                                                                  | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                    | 3,748.94         | 3,771.86         | 3,795.93         |
| Stoklar                                                                                          | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                                                        | 15,286           | 14,689           | 13,460           |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                            | 109,419          | 110,613          | 91,593           |
| Şerefiye                                                                                         | 17,578           | 17,761           | 15,532           |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                    | 49,571           | 50,594           | 40,461           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                         | 1,955            | 1,715            | 2,407            |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                            | 59,614           | 59,077           | 77,982           |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                          | <b>3,303,329</b> | <b>3,382,983</b> | <b>3,165,266</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                                 |                  |                  |                  |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                                 | <b>2,532,376</b> | <b>2,587,285</b> | <b>2,346,679</b> |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                          | <b>224,373</b>   | <b>219,773</b>   | <b>174,737</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                     | 0                | 0                | 0                |
| Ticari Borçlar                                                                                   | 33,780           | 41,224           | 39,018           |
| Diğer Borçlar                                                                                    | 116,132          | 91,703           | 81,231           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                          | 2,075,125.56     | 2,141,113.06     | 1,956,596.00     |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                      | 7.34             | 7.67             | 8.45             |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)            | 5,113            | 5,497            | 3,306            |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                                                     | 3,298            | 2,084            | 13,769           |
| Borç Karşılıkları                                                                                | 49,636           | 53,363           | 56,298           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                                  | 24,861           | 32,470           | 21,674           |
| (Ara Toplam)                                                                                     | 2,532,327        | 2,587,234        | 2,346,636        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 49.32            | 50.73            | 42.69            |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                                 | <b>280,745</b>   | <b>274,758</b>   | <b>262,504</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                          | <b>164,031</b>   | <b>159,252</b>   | <b>139,125</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Ticari Borçlar                                                                                   | 0.00             | 0.00             | 87.11            |
| Diğer Borçlar                                                                                    | 19,322           | 17,047           | 28,376           |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                     | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                          | 23,607.96        | 24,432.21        | 31,835.67        |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                      | 34.17            | 35.73            | 39.33            |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)            | 3,377            | 4,164            | 1,894            |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                          | 43,829           | 41,739           | 36,052           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                     | 11,007           | 11,695           | 11,469           |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                                  | 15,537.33        | 16,392.85        | 13,625.10        |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                               | <b>490,207</b>   | <b>520,940</b>   | <b>556,083</b>   |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                             | <b>294,882</b>   | <b>311,763</b>   | <b>318,633</b>   |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                           | <b>2,100</b>     | <b>2,100</b>     | <b>2,040</b>     |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)                                                      | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                                                      | 562.35           | 562.35           | 510.94           |
| Değer Artış Fonları                                                                              | 0.00             | 0.00             | 0.00             |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                              | 19,713           | 18,717           | 15,620           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                      | 189,016          | 213,591          | 174,897          |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                             | -2,940           | -17,032          | 22,274           |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                     | -17,144          | -15,138          | -1,622           |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                        | 103,573          | 108,961          | 104,913          |
| <b>Azınlık Payları</b>                                                                           | <b>195,325</b>   | <b>209,177</b>   | <b>237,450</b>   |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                          | <b>3,303,329</b> | <b>3,382,983</b> | <b>3,165,266</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | SABANCI HOLDİNG   |                   |                  |                  |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Periyot Sonu                                                          | 31.12.2023        | 31.12.2024        | 31.03.2024       | 31.03.2025       |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 03.03.2025        | 03.03.2025        | 07.05.2025       | 07.05.2025       |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 2023              | 2024              | 1Ç24             | 1Ç25             |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |                   |                   |                  |                  |
| Satış Gelirleri                                                       | 197,812           | 195,093           | 53,968           | 50,735           |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -167,380          | -162,003          | -45,527          | -42,785          |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>30,432</b>     | <b>33,090</b>     | <b>8,441</b>     | <b>7,950</b>     |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler                         | 568,501.83        | 711,893.60        | 183,249.67       | 199,880.03       |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)                     | -330,571.88       | -556,663.80       | -128,708.24      | -153,152.89      |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)                     | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>237,929.94</b> | <b>155,229.80</b> | <b>54,541.43</b> | <b>46,727.15</b> |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>268,362</b>    | <b>188,320</b>    | <b>62,983</b>    | <b>54,677</b>    |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -42,099           | -45,050           | -7,184           | -6,883           |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -84,594           | -97,575           | -33,117          | -32,209          |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -390              | -313              | -94              | -91              |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 33,195            | 24,084            | 7,934            | 6,914            |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -14,566           | -13,897           | -4,759           | -3,575           |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>159,908</b>    | <b>55,570</b>     | <b>25,763</b>    | <b>18,834</b>    |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | 716               | -1,671            | 330              | 32               |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 1,633             | 867               | 334              | 36               |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | -917              | -2,538            | -4               | -4               |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 19,734            | 1,725             | 129              | -499             |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>180,358</b>    | <b>55,625</b>     | <b>26,221</b>    | <b>18,366</b>    |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 5,457             | 6,112             | 1,305            | 1,705            |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -10,442           | -13,361           | -3,562           | -18,363          |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>-106,140</b>   | <b>-64,126</b>    | <b>-30,894</b>   | <b>-14,437</b>   |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>69,234</b>     | <b>-15,750</b>    | <b>-6,931</b>    | <b>1,708</b>     |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-40,575</b>    | <b>-14,970</b>    | <b>-7,830</b>    | <b>-6,175</b>    |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -27,974           | -9,644            | -2,858           | -2,189           |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -12,601           | -5,326            | -4,972           | -3,987           |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00              | 0.00              | 0.00             | 0.00             |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>28,658</b>     | <b>-30,720</b>    | <b>-14,761</b>   | <b>-4,468</b>    |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |                   |                   |                  |                  |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | -3.53             | -0.27             | 0.00             | -0.07            |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>28,655</b>     | <b>-30,720</b>    | <b>-14,761</b>   | <b>-4,468</b>    |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                   |                   |                  |                  |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | 22,274            | -15,475           | -7,411           | -2,940           |
| Azınlık Payları                                                       | 6,381             | -15,245           | -7,350           | -1,528           |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 10.92             | -7.47             | -3.58            | -1.42            |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 10.92             | -7.47             | -3.58            | -1.42            |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | 10.92             | -7.47             | -3.58            | -1.42            |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | 10.92             | -7.47             | -3.58            | -1.42            |

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 2025

## 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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.