

## Hisse Verileri

|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | TKFEN        |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 72.05        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | -            |
| Getiri Potansiyeli (%)             | -            |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 58.65 165.00 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 460          |
| Sermaye (mln TL)                   | 370          |
| Pazar                              | Yıldız Pazar |

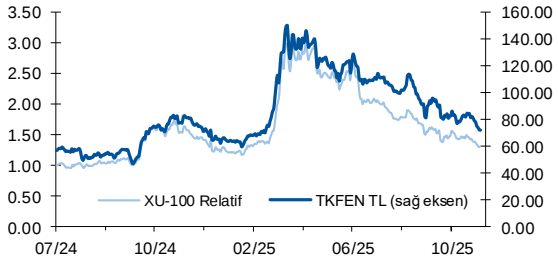
## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Piyasa Değeri            | 26,659 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | -      |
| Net Borç                 | 6,419  |
| Firma Değeri             | 33,078 |

## Hisse Performansı

|                        | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
|------------------------|------|------|-------|-----|
| Nominal Getiri         | -13% | -28% | -10%  | 0%  |
| BIST100 Rölatif Getiri | -15% | -26% | -19%  | -7% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 14 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

## Tekfen Holding (TKFEN TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumsuz

Tekfen Holding, 2Ç25'te 11.632 milyon TL gelir, -1.123 milyon TL FAVÖK ve 1.624 milyon TL net zarar açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 726 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Net borç pozisyonunun aynı seviyede kalması.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Satış geliri, brüt kar ve FAVÖK'te yaşanan azalış.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Henüz 2Ç25 finansal verilerini gördüğümüz bu bilanço ile hem tarımsal sanayi grubunda hem de mühendislik & taahhütte yaşanan sektörel olumsuzlukların etkilerinin finansallar üzerinde hissedildiğini görüyoruz.

■ **Tekfen İnşaat'ın** 2Ç25 dönem sonu kalan iş miktarı (backlog) 640 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiştir (1Ç25: 732 milyon USD). Mevcut projelerin tamamlanma oranlarında görülen artış, kalan iş miktarındaki azalışın temelini oluşturmıştır. Bu dönemde yeni iş alımının olmadığını takip etmekteyiz.

■ **Toros Tarım'ın** 2Ç25 döneminde gübre üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %32 azalarak 258 bin ton seviyesinde gerçekleşmiştir. 2Ç25 döneminde Ceyhan, Mersin ve Samsun fabrikalarında ortalama %52 kapasite kullanım oranıyla üretim yapılmıştır.

■ 2Ç25 döneminde toplam gübre satış miktarı geçen yılın aynı dönemine göre %16 azalarak 354 bin ton seviyesinde gerçekleşti. Yurtiçi gübre satış miktarı ise %12 azalarak 307 bin ton seviyesinde gerçekleşmiştir. İhracat tarafına ise kotalar uyarınca 47 bin ton ihracat yapılmıştır.

■ Klasik yurt içi gübre satış fiyatları 2Ç25 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre USD bazında %15 artış göstermiştir.

■ Tarımsal sanayi grubunda faaliyetler üzerinde baskı yapan unsurlar;

- 21 Mayıs 2025 tarihi itibarıyla Adana'nın Ceyhan ve Mersin'in Akdeniz ilçelerindeki Toros Tarım üretim tesislerinde başlayan grev (5 Eylül 2025 tarihi ile uzlaşma sağlanarak grev sona ermiştir.),
- Zirai don ile geçtiğimiz yıllara oranlara daha az gübreleme yapılması,
- İran-İsrail savaşının arz üzerindeki kısıtlayıcı etkisi ile hammadde fiyatlarında yükseliş,

- Ukrayna'nın Yuzhny limanının savaş nedeniyle kapalı kalmaya devam etmesi ve bu dönemde amonyak tedarikinin diğer bölgelerden sağlanmaya devam etmesi,

olarak sıralanabilir.

- Tekfen Holding'in 2024 yıl sonu itibarıyla toplam çalışan sayısı 12.611 kişi iken, bu sayı Haziran itibarıyla 10.901 çalışan olarak gerçekleşmiştir.
- **Finansal verilere bakacak olursak; Tekfen Holding, 2Ç25'te yıllık bazda %21 azalışla 11.632 milyon TL satış geliri kaydetti.** 2Ç25 döneminde Mühendislik & Taahhüt grubunun satış geliri %26, Tarımsal Sanayi grubunun satış geliri ise %17 azalış göstermiştir.
- **Şirket'in brüt kârı bu dönemde -734 milyon TL seviyesinde negatif gerçekleşmiştir.** Brüt kârın negatif bölgede yer alması, Tarımsal Sanayi grubunun brüt kârındaki %62'lik azalışa ek olarak, Mühendislik & Taahhüt grubunun brüt kârının yaklaşık -1 milyar TL olarak gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır.
- **FAVÖK 2Ç25'te -1.123 milyon TL (2Ç24: +1.097 milyon TL) seviyesindedir.**
- **Şirket, 2Ç25 döneminde 1.624 milyon TL net zarar açıkladı.**
- Şirket, 2Ç25'te 214 milyon TL net diğer gider (2Ç24: 610 milyon TL net diğer gider), 833 milyon TL net finansman gideri (2Ç24: 323 milyon TL net finansman gideri) ve 419 milyon TL vergi geliri (2Ç24: 881 milyon TL vergi geliri) kaydetti. Parasal kazanç/kayıp kalemi altında 726 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 2Ç25 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 6.419 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç25: 6.450 milyon TL net borç pozisyonu).
- **Genel Değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 67,3x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. **TKFEN, 11 Kasım 2025 tarihi itibarıyla Araştırma kapsamımız dışına alındığından, herhangi bir öneri ve hedef fiyat değerlendirmemiz bulunmamaktadır.**

## Seçilmiş şirket finansalları

| Seçilmiş Kalemler                    | TMS 29 Dahil  | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | Çeyreksele Değişim | Yıllık Değişim    | TMS 29 Dahil | TMS 29 Dahil | Yıllık Değişim    |
|--------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------|
|                                      | 2Ç25          | 1Ç25         | 2Ç24         |                    |                   | 6A25         | 6A24         |                   |
| Satışlar (mio TL)                    | 11,632        | 14,375       | 14,681       | -19%               | -21%              | 26,007       | 38,204       | -32%              |
| Brüt kar (mio TL)                    | -734          | 1,144        | 1,749        | a.d.               | a.d.              | 410          | 4,585        | -91%              |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>-6.3%</b>  | <b>8.0%</b>  | <b>11.9%</b> | <b>-14.3 puan</b>  | <b>-18.2 puan</b> | <b>1.6%</b>  | <b>12.0%</b> | <b>-10.4 puan</b> |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 988           | 1,361        | 1,390        | -27%               | -29%              | 2,349        | 3,719        | -37%              |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>8.5%</b>   | <b>9.5%</b>  | <b>9.5%</b>  | <b>-1 puan</b>     | <b>-1 puan</b>    | <b>9.0%</b>  | <b>9.7%</b>  | <b>-0.7 puan</b>  |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | -1,723        | -216         | 359          | 697%               | a.d.              | -1,939       | 866          | a.d.              |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>-14.8%</b> | <b>-1.5%</b> | <b>2.4%</b>  | <b>-13.3 puan</b>  | <b>-17.3 puan</b> | <b>-7.5%</b> | <b>2.3%</b>  | <b>-9.7 puan</b>  |
| FAVÖK (mio TL)                       | -1,123        | 422          | 1,097        | a.d.               | a.d.              | -701         | 2,204        | a.d.              |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>-9.7%</b>  | <b>2.9%</b>  | <b>7.5%</b>  | <b>-12.6 puan</b>  | <b>-17.1 puan</b> | <b>-2.7%</b> | <b>5.8%</b>  | <b>-8.5 puan</b>  |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | -214          | -28          | -610         | 654%               | -65%              | -242         | -972         | -75%              |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | -833          | -984         | -323         | -15%               | 158%              | -1,817       | -737         | 146%              |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>726</b>    | <b>696</b>   | <b>507</b>   | <b>4%</b>          | <b>43%</b>        | <b>1,422</b> | <b>912</b>   | <b>56%</b>        |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | -2,043        | -532         | -68          | 284%               | 2914%             | -2,576       | 68           | a.d.              |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | 419           | -247         | 881          | a.d.               | -52%              | 172          | -36          | a.d.              |
| Net kar (mio TL)                     | -1,624        | -777         | 783          | 109%               | a.d.              | -2,402       | 6            | a.d.              |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>-14.0%</b> | <b>-5.4%</b> | <b>5.3%</b>  | <b>-8.6 puan</b>   | <b>-19.3 puan</b> | <b>-9.2%</b> | <b>0.0%</b>  | <b>-9.3 puan</b>  |
| Net borç* (mio TL)                   | 6,419         | 6,450        | 4,252        | 0%                 | 51%               | 6,419        | 4,252        | 51%               |
| Net borç/FAVÖK                       | 13.1          | 2.4          | 8.6          | 10.6               | 4.4               | 13.1         | 8.6          | 4.4               |
| Net borç/özsermaye                   | 0.2           | 0.2          | 0.1          | 0.0                | 0.1               | 0.2          | 0.1          | 0.1               |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | -6.1%         | 1.4%         | 1.6%         | -7.4 puan          | -7.7 puan         | -6.1%        | 1.6%         | -7.7 puan         |
| Aktif karlılık (yıllık)              | -2.8%         | 0.6%         | 0.8%         | -3.4 puan          | -3.6 puan         | -2.8%        | 0.8%         | -3.6 puan         |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 26,449        | 32,090       | 35,832       | -18%               | -26%              | 26,449       | 35,832       | -26%              |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 42,544        | 42,306       | 42,412       | 1%                 | 0%                | 42,544       | 42,412       | 0%                |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 32,376        | 34,818       | 37,157       | -7%                | -13%              | 32,376       | 37,157       | -13%              |
| Stoklar (mio TL)                     | 7,708         | 10,450       | 12,416       | -26%               | -38%              | 7,708        | 12,416       | -38%              |

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

## Bilanço

| Şirket                                                                                         | TEKFEN HOLDİNG |                 |                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Periyot Sonu                                                                                   | 30.09.2025     | 31.12.2024      | 31.12.2023      |
| Açıklanma Tarihi                                                                               |                | 07.03.2025      | 07.03.2025      |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                            | 9A25           | 2024            | 2023            |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                         |                | 34,102          | 39,574          |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                               |                | 11,014          | 9,519           |
| Finansal Yatırımlar                                                                            |                | 3               | 1,588           |
| Ticari Alacaklar                                                                               |                | 7,048           | 8,656           |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      |                | 0.00            | 0.00            |
| Diğer Alacaklar                                                                                |                | 326             | 251             |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       |                | 2,352.54        | 1,561.65        |
| Stoklar                                                                                        |                | 9,942           | 14,263          |
| Canlı Varlıklar                                                                                |                | 0.00            | 0.00            |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                          |                | 3,309           | 3,552           |
| (Ara Toplam)                                                                                   |                | 33,996          | 39,392          |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                      |                | 106.02          | 181.96          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                         |                | <b>42,755</b>   | <b>36,583</b>   |
| <b>Ticari Alacaklar</b>                                                                        |                | <b>1,566.91</b> | <b>1,441.45</b> |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      |                | 0.00            | 0.00            |
| Diğer Alacaklar                                                                                |                | 167             | 164             |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       |                | 0.00            | 0.00            |
| Finansal Yatırımlar                                                                            |                | 5,444           | 4,513           |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                      |                | 2,182           | 2,499           |
| Canlı Varlıklar                                                                                |                | 0.00            | 0.00            |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                                                  |                | 2,702.35        | 2,335.37        |
| Stoklar                                                                                        |                | 0.00            | 0.00            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                                                      |                | 471             | 583             |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                          |                | 25,866          | 22,308          |
| Şerefiye                                                                                       |                | 467             | 347             |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                  |                | 581             | 215             |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                       |                | 2,710           | 1,907           |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                          |                | 599             | 268             |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                        |                | <b>76,858</b>   | <b>76,157</b>   |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                               |                |                 |                 |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               |                | <b>31,660</b>   | <b>39,618</b>   |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        |                | <b>8,155</b>    | <b>10,249</b>   |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   |                | 0               | 0               |
| Ticari Borçlar                                                                                 |                | 12,893          | 15,925          |
| Diğer Borçlar                                                                                  |                | 644             | 732             |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   |                | 1,820.19        | 2,201.20        |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        |                | 0.00            | 0.00            |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    |                | 0.00            | 0.00            |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          |                | 4,084           | 4,542           |
| Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü                                                                    |                | 542             | 905             |
| Borç Karşılıkları                                                                              |                | 2,245           | 4,342           |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                                |                | 1,275           | 722             |
| (Ara Toplam)                                                                                   |                | 31,660          | 39,618          |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler |                | 0.00            | 0.00            |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               |                | <b>9,167</b>    | <b>4,730</b>    |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        |                | <b>7,192</b>    | <b>3,006</b>    |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   |                | 0.00            | 0.00            |
| Ticari Borçlar                                                                                 |                | 239.76          | 112.01          |
| Diğer Borçlar                                                                                  |                | 348             | 233             |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                                   |                | 0.00            | 0.00            |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar                                                        |                | 0.00            | 0.00            |
| Devlet Teşvik ve Yardımları                                                                    |                | 0.00            | 0.00            |
| Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)          |                | 2               | 1               |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                        |                | 917             | 931             |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)            |                | 0.00            | 0.00            |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                   |                | 470             | 446             |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                                |                | 0.00            | 0.00            |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                             |                | <b>36,031</b>   | <b>31,809</b>   |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                           |                | <b>35,546</b>   | <b>31,320</b>   |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                         |                | <b>370</b>      | <b>370</b>      |
| Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)                                                    |                | 0.00            | 0.00            |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                                                    |                | 6,481.47        | 5,555.19        |
| Değer Artış Fonları                                                                            |                | 0.00            | 0.00            |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                                            |                | 6,622           | 4,677           |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                    |                | 17,720          | 17,831          |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                           |                | 471             | -1,609          |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                   |                | -379            | 1,173           |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                      |                | 4,259           | 3,322           |
| <b>Azınlık Payları</b>                                                                         |                | <b>485</b>      | <b>489</b>      |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                        |                | <b>76,858</b>   | <b>76,157</b>   |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | TEKFEN HOLDİNG |            |             |            |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|------------|-------------|------------|
| Periyot Sonu                                                          | 30.09.2024     | 30.09.2025 | 30.09.2024  | 30.09.2025 |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 07.11.2024     |            | 07.11.2024  |            |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 9A24           | 9A25       | 3Ç24        | 3Ç25       |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |                |            |             |            |
| Satış Gelirleri                                                       | 42,660         |            | 11,848      |            |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -37,973        |            | -10,859     |            |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>4,687</b>   |            | <b>989</b>  |            |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler                         | 0.00           |            | 0.00        |            |
| Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)                     | 0.00           |            | 0.00        |            |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)                     | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>               | <b>0.00</b>    |            | <b>0.00</b> |            |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>                                               | <b>4,687</b>   |            | <b>989</b>  |            |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -2,135         |            | -409        |            |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -1,676         |            | -435        |            |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -45            |            | -13         |            |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 1,996          |            | 458         |            |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -2,579         |            | -518        |            |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>248</b>     |            | <b>73</b>   |            |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | -130           |            | 65          |            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 226            |            | 46          |            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | -356           |            | 19          |            |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00           |            | 0.00        |            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | -104           |            | -38         |            |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>14</b>      |            | <b>100</b>  |            |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 1,032          |            | 182         |            |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -1,828         |            | -383        |            |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>1,130</b>   |            | <b>395</b>  |            |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>348</b>     |            | <b>293</b>  |            |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-300</b>    |            | <b>-271</b> |            |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -249           |            | -17         |            |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -50            |            | -254        |            |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>49</b>      |            | <b>23</b>   |            |
| <b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>                                         |                |            |             |            |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)              | 0.00           |            | 0.00        |            |
| <b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>                                            | <b>49</b>      |            | <b>23</b>   |            |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                |            |             |            |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | 23             |            | 18          |            |
| Azınlık Payları                                                       | 26             |            | 4           |            |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 0.06           |            | 0.05        |            |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 0.06           |            | 0.05        |            |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | 0.06           |            | 0.05        |            |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | 0.06           |            | 0.05        |            |

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 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 bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.