

## Hisse Verileri

|                                    |               |
|------------------------------------|---------------|
| Bloomberg Hisse Kodu               | TUPRS         |
| Mevcut Fiyat (TL)                  | 162.60        |
| Hedef Fiyat (TL)                   | 232.00        |
| Getiri Potansiyeli (%)             | 42.7%         |
| Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL) | 116.36 170.00 |
| 3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)    | 2,752         |
| Sermaye (mln TL)                   | 1,927         |
| Pazar                              | Yıldız Pazar  |

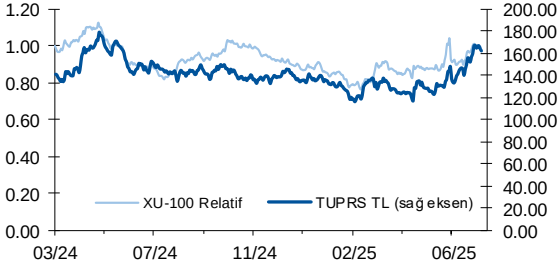
## Hisse Verileri (mln TL)

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Piyasa Değeri            | 313,297 |
| Hedeflenen Piyasa Değeri | 447,017 |
| Net Borç                 | -48,981 |
| Firma Değeri             | 264,316 |

## Hisse Performansı

|                        | 1 Ay | 3 Ay | 12 Ay | YBB |
|------------------------|------|------|-------|-----|
| Nominal Getiri         | 20%  | 31%  | 14%   | 21% |
| BIST100 Rölatif Getiri | 7%   | 16%  | 17%   | 14% |

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 29 Temmuz 2025 tarihi itibarıyla.

| Finansallar (mln TL) | Gerçekleşen | Deniz Yatırım | Research Turkey | ForInvest (Foreks) |
|----------------------|-------------|---------------|-----------------|--------------------|
| Satış geliri         | 183,164     | 184,199       | 176,225         | 184,199            |
| FAVÖK                | 13,889      | 13,756        | 13,267          | 13,756             |
| FAVÖK marjı          | 7.6%        | 7.5%          | 7.5%            | 7.5%               |
| Net kar              | 8,884       | 6,866         | 6,742           | 6,855              |
| Net kar marjı        | 4.9%        | 3.7%          | 3.8%            | 3.7%               |

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

## Tüpraş (TUPRS TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Olumlu

Tüpraş 2Ç25'te 183.164 milyon TL gelir (Konsensus: 176.225 milyon TL / Deniz Yatırım: 184.199 milyon TL), 13.889 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 13.267 milyon TL / Deniz Yatırım: 13.756 milyon TL) ve 8.884 milyon TL net kar (Konsensus: 6.742 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.866 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 221 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Karlılıkta iyileşme, yüksek katma değerli olan beyaz ürün verimliliğinde artış, enflasyon muhasebesinin azalan etkisi, net karda büyüme ve güçlü nakit üretimi.

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış hacminde yıllık azalış.

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 2Ç25 finansallarında, yüksek sezonun da başlamasıyla karlılıkta iyileşme gözlenirken, net karda çeyrekse ve yıllık bazda artış yaşandı. Ayrıca, işletme faaliyetlerinden güçlü nakit akışı beraberinde net nakit pozisyonunda da artış yaşandı. Bu çerçevede, açıklanan finansal sonuçları olumlu olarak değerlendiriyoruz.

## ■ Şirket'in satış geliri 2Ç25'te yıllık bazda %29 azalarak 183.164 milyon TL olarak gerçekleşti. Tüpraş'ın 2Ç25'te satış hacmi yıllık %3 azalışla 7,6 milyon ton oldu. Söz konusu azalışta yağ yakıtı satış hacmindeki daralma etkili oldu. Diğer yandan, yurt içi satışlar yıllık bazda %3 artarken, en büyük katkı yıllık bazda %13 artan benzinden geldi ve yurt içi benzin satışları 2Ç25'te en yüksek seviyeye ulaştı.

## ■ Kapasite kullanım oranı 2Ç25 döneminde %98 seviyesinde gerçekleşirken, üretim 2Ç24'nin hafif üzerinde 7,0 milyon ton oldu. Ek olarak, yüksek katma değerli beyaz ürün verimi bu çeyrekte %80,5 (2Ç24: %73,6) oldu.

## ■ Tüpraş'ın net rafineri marjı 2Ç25'te 5,3 USD/varil seviyesinde gerçekleşti (2Ç24: 5,4 USD/varil, 1Ç25: 4,1 USD/varil).

## ■ FAVÖK yıllık bazda %16 azalış, ancak, çeyrekse bazda %34 artışla 13.889 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı çeyrekse ve yıllık bazda sırasıyla 1,4 puan ve 1,2 puan iyileşme ile %7,6 oldu.

## ■ Şirket, 2Ç25'te yıllık bazda %31 artışla 8.884 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 103 milyon TL net kar). Faaliyet karındaki daralma ve net finansman gelirindeki azalışa karşılık parasal kayıp parasal kazanç dönüşmesi ve vergi giderindeki normalleşme net kardaki yıllık büyümede etkili oldu.

## Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

- Şirket, 2Ç25'te 975 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (2Ç24: 12 milyon TL net gelir), 523 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (2Ç24: 1.487 milyon TL net gelir) ve 2.077 milyon TL vergi gideri (2Ç24: 5.294 milyon TL gider) kaydetti.
- **Tüpraş'ın finansallarında önemli derecede baskı unsuru olan enflasyon muhasebesinin etkilerinin de belirgin şekilde azaldığını görüyoruz.** Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 221 milyon TL'lik olumlu etki (2Ç24: 3.629 milyon TL olumsuz etki) oluştu.
- **1Ç25'te 20,8 milyar TL olan işletme sermayesi ihtiyacı bu çeyrekte 1,1 milyar TL'ye geriledi.** Bu çerçevede, Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in net nakit pozisyonu 48.981 milyon TL'ye (Mart 2025 sonu: 27.134 milyon TL net nakit) yükseldi. Böylece, geçtiğimiz çeyrekte tek seferlik etkiler dolayısıyla yüksek artış gösteren işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle azalış gösteren net nakit pozisyonu toparlamış oldu. Net nakit/FAVÖK oranı ise Haziran 2025 sonu itibarıyla 0,9x seviyesindedir (Mart 2025 sonu: 0,5x).
- **Entek.** Sıfır karbon elektrik üretimden satışlar geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %15 artış kaydederken, FAVÖK katkısı 2Ç25'te 583 milyon TL (2Ç24: 556 milyon TL) oldu.
- **Tüpraş, 2025 yılı beklentilerini korudu.** Buna göre Şirket, 2025 yılında kapasite kullanım oranı tahminini %90-95, üretim ve satış tahminlerini sırasıyla yaklaşık 26 milyon ve 30 milyon ton, **net rafineri marjı tahminini 5-6 USD/varil seviyesinde** ve yatırım harcaması beklentisini de 600 milyon USD seviyesinde sürdürdü. Söz konusu beklentiler, karlılıktaki iyileşmenin devam edeceğine işaret ediyor.
- **Genel Değerlendirme:** Son dönemde iyileşen ürün karlılıkları (Şirket sunumunda yer alan bilgilere göre, Mart ve Nisan aylarında 15 USD/varil, Mayıs ayında 17 USD/varil, Haziran ayında da 19 USD/varil olan orta distilat ürün marjları Temmuz ayında 24 USD/varil seviyesine ulaştı), sağlam bilanço yapısı ve güçlü net nakit pozisyonu ile temettü politikası gibi detayların Şirket açısından uzun vadeli olumlu unsurlar olmayı sürdüreceğine inanıyoruz.

Finansalların ardından Tüpraş için 12-aylık hedef fiyatımızı 232,00 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz. 2025 tahminlerimize göre, TUPRS hissesi 4,3x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %14 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,5x F/K ve 5,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## 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)                    | 183,164      | 168,152       | 257,560       | 9%                 | -29%            | 351,316       | 499,812        | -30%            |
| Brüt kar (mio TL)                    | 17,827       | 13,956        | 23,542        | 28%                | -24%            | 31,783        | 42,829         | -26%            |
| <b>Brüt kar marjı</b>                | <b>9.7%</b>  | <b>8.3%</b>   | <b>9.1%</b>   | <b>1.4 puan</b>    | <b>0.6 puan</b> | <b>9.0%</b>   | <b>8.6%</b>    | <b>0.5 puan</b> |
| Faaliyet giderleri (mio TL)          | 7,229        | 6,802         | 9,266         | 6%                 | -22%            | 14,032        | 17,835         | -21%            |
| <b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>   | <b>3.9%</b>  | <b>4.0%</b>   | <b>3.6%</b>   | <b>-0.1 puan</b>   | <b>0.3 puan</b> | <b>4.0%</b>   | <b>3.6%</b>    | <b>0.4 puan</b> |
| Esas faaliyet karı (mio TL)          | 10,598       | 7,154         | 14,275        | 48%                | -26%            | 17,751        | 24,994         | -29%            |
| <b>Esas faaliyet kar marjı</b>       | <b>5.8%</b>  | <b>4.3%</b>   | <b>5.5%</b>   | <b>1.5 puan</b>    | <b>0.2 puan</b> | <b>5.1%</b>   | <b>5.0%</b>    | <b>0.1 puan</b> |
| FAVÖK (mio TL)                       | 13,889       | 10,337        | 16,522        | 34%                | -16%            | 24,226        | 31,161         | -22%            |
| <b>FAVÖK marjı</b>                   | <b>7.6%</b>  | <b>6.1%</b>   | <b>6.4%</b>   | <b>1.4 puan</b>    | <b>1.2 puan</b> | <b>6.9%</b>   | <b>6.2%</b>    | <b>0.7 puan</b> |
| Net diğer gelir/gider (mio TL)       | -323         | -3,081        | 9             | -90%               | a.d.            | -3,404        | -4,472         | -24%            |
| Net finansman gelir/gideri (mio TL)  | 523          | 781           | 1,487         | -33%               | -65%            | 1,304         | 6,232          | -79%            |
| <b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b> | <b>221</b>   | <b>-2,168</b> | <b>-3,629</b> | <b>a.d.</b>        | <b>a.d.</b>     | <b>-1,946</b> | <b>-11,841</b> | <b>-84%</b>     |
| Vergi öncesi kar (mio TL)            | 11,019       | 2,686         | 12,143        | 310%               | -9%             | 13,705        | 14,913         | -8%             |
| Vergi gideri/geliri (mio TL)         | -2,077       | -2,558        | -5,294        | -19%               | -61%            | -4,635        | -7,456         | -38%            |
| Net kar (mio TL)                     | 8,884        | 103           | 6,758         | 8533%              | 31%             | 8,987         | 7,227          | 24%             |
| <b>Net kar marjı</b>                 | <b>4.9%</b>  | <b>0.1%</b>   | <b>2.6%</b>   | <b>4.8 puan</b>    | <b>2.2 puan</b> | <b>2.6%</b>   | <b>1.4%</b>    | <b>1.1 puan</b> |
| Net borç* (mio TL)                   | -48,981      | -27,134       | -55,201       | 81%                | -11%            | -48,981       | -74,548        | -34%            |
| Net borç/FAVÖK                       | -0.9         | -0.5          | -0.4          | -0.4               | -0.5            | -0.9          | -0.6           | -0.4            |
| Net borç/özsermaye                   | -0.2         | -0.1          | -0.2          | -0.1               | 0.1             | -0.2          | -0.2           | 0.1             |
| Özsermaye karlılığı (yıllık)         | 7.5%         | 7.0%          | 34.8%         | 0.5 puan           | -27.2 puan      | 7.5%          | 25.7%          | -18.2 puan      |
| Aktif karlılık (yıllık)              | 4.2%         | 4.2%          | 19.3%         | 0.1 puan           | -15.1 puan      | 4.2%          | 14.3%          | -10.1 puan      |
| Dönen varlıklar (mio TL)             | 229,194      | 189,910       | 211,849       | 21%                | 8%              | 229,194       | 286,099        | -20%            |
| Duran varlıklar (mio TL)             | 316,437      | 314,576       | 206,288       | 1%                 | 53%             | 316,437       | 278,589        | 14%             |
| Özkaynaklar (mio TL)                 | 311,489      | 303,719       | 235,292       | 3%                 | 32%             | 311,489       | 317,759        | -2%             |
| Stoklar (mio TL)                     | 57,807       | 70,013        | 65,206        | -17%               | -11%            | 57,807        | 88,059         | -34%            |

\* 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  |
|-----------------------------------|------------------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| TUPRS                             | 29 Temmuz        | -1.2% | -2.5% | -3.0% | 1.6% | 11.2% | 25.3% |

## Bilanço

| Şirket                                                                                         | TÜPRAŞ         |                |                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Periyot Sonu                                                                                   | 30.06.2025     | 31.12.2024     | 31.12.2023     |
| Açıklanma Tarihi                                                                               | 29.07.2025     | 17.02.2025     | 17.02.2025     |
| BİLANÇO (milyon TL)                                                                            | 6A25           | 2024           | 2023           |
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                                         | 229,194        | 216,536        | 290,418        |
| <b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>                                                               | 90,352         | 85,796         | 140,512        |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 0              | 0              | 1,013          |
| Ticari Alacaklar                                                                               | 53,369         | 43,253         | 58,386         |
| Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar                                                      | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| Diğer Alacaklar                                                                                | 553            | 222            | 184            |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| Stoklar                                                                                        | 57,807         | 70,328         | 64,197         |
| Canlı Varlıklar                                                                                | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                                          | 27,112         | 16,937         | 26,125         |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 229,194        | 216,536        | 290,418        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar                      | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                                         | <b>316,437</b> | <b>313,312</b> | <b>239,156</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                                                                                | 0              | 0              | 0              |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar                                                       | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| Finansal Yatırımlar                                                                            | 773            | 751            | 505            |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar                                                      | 14,815         | 15,230         | 11,975         |
| 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                                                                      | 1,002          | 1,049          | 1,000          |
| Maddi Duran Varlıklar                                                                          | 265,377        | 263,871        | 193,236        |
| Şerefiye                                                                                       | 4              | 4              | 3              |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                                                  | 8,833          | 7,102          | 6,141          |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                                                       | 786            | 1,037          | 9,336          |
| Diğer Duran Varlıklar                                                                          | 24,846         | 24,270         | 16,962         |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                                                        | <b>545,630</b> | <b>529,849</b> | <b>529,573</b> |
| <b>KAYNAKLAR</b>                                                                               |                |                |                |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>187,464</b> | <b>173,574</b> | <b>224,179</b> |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>9,395</b>   | <b>10,564</b>  | <b>43,268</b>  |
| Diğer Finansal Yükümlülükler                                                                   | 0              | 0              | 0              |
| Ticari Borçlar                                                                                 | 110,085        | 121,201        | 141,428        |
| Diğer Borçlar                                                                                  | 14,855         | 702            | 711            |
| 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)          | 576            | 439            | 226            |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 108            | 951            | 1,954          |
| Borç Karşılıkları                                                                              | 3,831          | 2,697          | 1,771          |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                                                | 48,614         | 37,020         | 34,821         |
| (Ara Toplam)                                                                                   | 187,464        | 173,574        | 224,179        |
| Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                               | <b>46,678</b>  | <b>22,298</b>  | <b>12,391</b>  |
| <b>Finansal Borçlar</b>                                                                        | <b>31,976</b>  | <b>11,591</b>  | <b>7,736</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)          | 0              | 45             | 20             |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                        | 2,135          | 1,942          | 2,995          |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)            | 0.00           | 0.00           | 0.00           |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                                   | 12,079         | 8,182          | 946            |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler                                                                | 487.73         | 537.79         | 694.33         |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                             | <b>311,489</b> | <b>333,977</b> | <b>293,004</b> |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                           | <b>306,638</b> | <b>329,272</b> | <b>289,860</b> |
| <b>Ödenmiş Sermaye</b>                                                                         | <b>1,927</b>   | <b>1,927</b>   | <b>1,927</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                                                            | 13,311         | 16,459         | 9,242          |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları                                                                    | 209,752        | 216,295        | 161,659        |
| Dönem Net Kar/Zararı                                                                           | 8,987          | 21,369         | 77,354         |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                                                   | -259           | -220           | 519            |
| Diğer Özsermaye Kalemleri                                                                      | 72,920         | 73,442         | 39,159         |
| <b>Azınlık Payları</b>                                                                         | <b>4,851</b>   | <b>4,705</b>   | <b>3,144</b>   |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                                                        | <b>545,630</b> | <b>529,849</b> | <b>529,573</b> |

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

| Şirket                                                                | TÜPRAŞ         |               |               |               |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Periyot Sonu                                                          | 30.06.2024     | 30.06.2025    | 30.06.2024    | 30.06.2025    |
| Açıklanma Tarihi                                                      | 29.07.2025     | 29.07.2025    | 29.07.2025    | 29.07.2025    |
| GELİR TABLOSU (milyon TL)                                             | 6A24           | 6A25          | 2Ç24          | 2Ç25          |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler</b>                                         |                |               |               |               |
| Satış Gelirleri                                                       | 499,812        | 351,316       | 257,560       | 183,164       |
| Satışların Maliyeti (-)                                               | -456,983       | -319,533      | -234,018      | -165,337      |
| Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)                               | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>                         | <b>42,829</b>  | <b>31,783</b> | <b>23,542</b> | <b>17,827</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>42,829</b>  | <b>31,783</b> | <b>23,542</b> | <b>17,827</b> |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)                             | -7,159         | -4,550        | -3,874        | -2,361        |
| Genel Yönetim Giderleri (-)                                           | -10,422        | -9,265        | -5,284        | -4,772        |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)                                 | -254           | -216          | -108          | -96           |
| Diğer Faaliyet Gelirleri                                              | 10,070         | 6,592         | 5,845         | 4,059         |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-)                                          | -14,952        | -10,597       | -5,833        | -5,034        |
| Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                          | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>                                         | <b>20,113</b>  | <b>13,747</b> | <b>14,287</b> | <b>9,622</b>  |
| Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler                                  | -5             | 34            | -4            | 27            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                                     | 0              | 34            | 0             | 27            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)                                 | -5             | 0             | -4            | 0             |
| Diğer Gelir ve Giderler                                               | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar | 414            | 566           | 1             | 625           |
| <b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>                   | <b>20,522</b>  | <b>14,347</b> | <b>14,284</b> | <b>10,274</b> |
| Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)                                | 19,304         | 10,069        | 8,248         | 5,632         |
| Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)                            | -13,073        | -8,765        | -6,761        | -4,888        |
| <b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>                                       | <b>-11,841</b> | <b>-1,946</b> | <b>-3,629</b> | <b>221</b>    |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>              | <b>14,913</b>  | <b>13,705</b> | <b>12,143</b> | <b>11,019</b> |
| <b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>                   | <b>-7,456</b>  | <b>-4,635</b> | <b>-5,294</b> | <b>-2,077</b> |
| Dönem Vergi Geliri (Gideri)                                           | -2,733         | -496          | -1,964        | -352          |
| Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)                                      | -4,723         | -4,140        | -3,330        | -1,724        |
| Diğer Vergi Geliri (Gideri)                                           | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>                       | <b>7,457</b>   | <b>9,069</b>  | <b>6,849</b>  | <b>8,942</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>7,457</b>   | <b>9,069</b>  | <b>6,849</b>  | <b>8,942</b>  |
| <b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>                                   |                |               |               |               |
| Ana Ortaklık Payları                                                  | 7,227          | 8,987         | 6,758         | 8,884         |
| Azınlık Payları                                                       | 230            | 83            | 91            | 58            |
| Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç                                      | 3.75           | 4.66          | 3.51          | 4.61          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç            | 3.75           | 4.66          | 3.51          | 4.61          |
| Hisse Başına Kazanç                                                   | 3.75           | 4.66          | 3.51          | 4.61          |
| Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç                         | 3.75           | 4.66          | 3.51          | 4.61          |

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.