Astor Enerji

Güçlü Operasyonel Performans, Zayıf Net Kar

17 Kasım 2026

12 aylık hedef fiyatımızı 461,30 TL'den 363,90 TL'ye revize ederken "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Hedef fiyatımızdaki aşağı yönlü revizyon, sektörde yoğunlaşan rekabet nedeniyle tahmin dönemi boyunca FAVÖK marjı varsayımlarımızı düşürmemizin yanı sıra şirketin net nakit pozisyonunun 3Ç26'da önemli ölçüde gerilemesini yansıtmaktadır. FAVÖK marjı tahminlerimizi ortalama 1 yüzde puan düşürerek, marjın 2026–2031 döneminde %34,3–%35,8 aralığında gerçekleşmesini bekliyoruz. Şirketin 2026 yıl sonunda 49 milyon ABD doları net borç pozisyonunda olacağını, net borcun 2027 yıl sonunda 33 milyon ABD dolarına gerileyeceğini ve şirketin 2028 yıl sonunda 15 milyon ABD doları net nakit pozisyonuna döneceğini öngörüyoruz.

Güçlü operasyonel performans, zayıf net kâr

Astor Enerji 3Ç26'da satış gelirlerini yıllık %33,8 artışla 273 milyon USD'ye, FAVÖK'ünü %37,9 artışla 91 milyon USD'ye yükseltti. Büyümenin ana kaynağı yıllık %56,9 artan yurt dışı satışlar olurken, FAVÖK marjı 1,3 puan yükselerek %33,3'e ulaştı. Buna karşın yatırım fonlarındaki yaklaşık 113 milyon USD'lik değer kaybı nedeniyle şirket çeyreği 65 milyon USD net zararla kapattı. Net nakit pozisyonu da 2Ç26 sonundaki 243 milyon USD'den 32 milyon USD'ye geriledi.

Tahmin revizyonları

2026T ve 2027T FAVÖK tahminlerimizi sırasıyla %2,3 ve %0,2 aşağı çekerek 372 milyon USD ve 576 milyon USD'ye indirdik. Bu revizyonla 2026T FAVÖK marjı beklentimiz %35,0'dan %34,3'e gerilerken, 2027T'de %35,1'lik marj beklentimizi koruyoruz. Net kâr tahminlerimizi ise sırasıyla %73,5 ve %32,2 düşürerek 69 milyon USD ve 278 milyon USD olarak güncelledik. Projeksiyon dönemi boyunca, %35,0-%37,0 aralığında öngördüğümüz FAVÖK marjını, %34,3-%35,8 aralığına revize ettik. Marjların mevcut seviyelerin üzerine çıkmasını beklemekle birlikte, küresel ve yurt içi rakiplerin devreye alacağı yeni fabrikalarla artacak rekabetin bu yükselişi önceki tahminimize kıyasla sınırlayacağını düşünüyoruz.

Cazip değerleme sürüyor

Astor, 2026T/2027T için 8,8x/5,7x FD/FAVÖK ve 47,1x/11,6x F/K çarpanlarıyla işlem görmektedir. Bu seviyeler, küresel emsal medyanlarına göre FD/FAVÖK'te %46/%59, 2027T F/K'da ise %41 iskontoya işaret etmektedir. 2026T F/K çarpanının yüksekliği, yatırım zararının net kârı belirgin şekilde azaltmasından kaynaklanmaktadır. 2025-2028 döneminde öngördüğümüz yıllık ortalama %39'luk FAVÖK büyümesiyle FD/FAVÖK çarpanının 2028T'de 4,7x'e gerilemesi beklenmektedir. Kapasite artışı ve ABD teslimatlarının tahminlerimizle uyumlu şekilde kâra dönüşmesinin, çarpanlardaki bu gerilemede belirleyici olmasını bekliyoruz.

Finansal Özet (USD mn)	2025	2026T	2027T	2028T
Satış Gelirleri	824	1.084	1.639	1.943
FAVÖK	259	372	576	692
Net Kar	179	69	278	364
Brüt Kar Marjı	%36,9	%41,2	%41,2	%40,8
FAVÖK Marjı	%31,5	%34,3	%35,1	%35,6
Net Kar Marjı	%21,7	%6,3	%17,0	%18,7
F/K (x)	18,1	47,1	11,6	8,9
F/DD (x)	3,8	3,7	2,9	2,3
FD/FAVÖK (x)	11,5	8,8	5,7	4,7
FD/Satışlar (x)	3,6	3,0	2,0	1,7
Özsermaye Karlılığı	%21,2	%7,9	%24,6	%25,7
Temettü Verimi	%1,3	%1,5	%0,6	%2,3

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri	
Sektör	Enerji Ekipmanları
Bloomberg / Reuters Kodu	ASTOR.TI / ASTOR.IS
Fiyat (TL/hisse)	163,20
Hedef Fiyat (TL/hisse)	363,90
Potansiyel Getiri (%)	123%
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	89,27-359,37
Piyasa Değeri (milyon TL)	162.874
Firma Değeri (milyon TL)	162.970
Fiili Dolaşım PD (milyon TL)	70.036
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	998
Dolaşımdaki Paylar	%43
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%58,17
3 Ay Önce	%64,05

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	48.176	40.212	39.325	35.462
Ortalama İşlem Hacmi (mnTL)	7.842	6.513	8.882	7.782
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	155,10-177,20	142,60-177,20	142,60-345,29	89,27-359,37

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%1	-%52	-%49	%83
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	-%2	-%42	-%38	%63

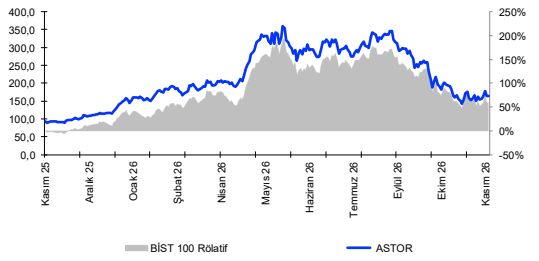
Ortaklık Yapısı	Sermayedeki Payı (%)
FERİDUN GEÇGEL	37,25
ENVER GEÇGEL	20,00
Diğer	42,75

Şirket Özeti

Şirket, endüstri tesislerinin ve elektrik üretim, iletim ve dağıtım enerji ve sektörlerinin ihtiyacı olan transformatörler ile orta ve yüksek gerilim anahtarlama ürünleri üretimi gerçekleştirmektedir. Bu üretimleri gerçekleştirmek için gerekli makine, teçhizat, hammadde, mamul ve yarı mamullerin ithalatı, ihracatı, alımı ve satımı faaliyetlerini de yerine getirmektedir. Ayrıca, Şirket ürettiği ürünlerin satış sonrası hizmetler kapsamında saha kurulumlarının yapılması, devreye alınması, saha test hizmetlerini vermektedir.

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



** 16/11/2026 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.*

Salih AYDIN
Uzman Yardımcısı
salih.aydin@gedik.com
+90 212 385 42 00

Tahmin Değişiklikleri

2026 satış geliri tahminimizi %0,4 düşüşle 1.084 milyon USD'ye, FAVÖK tahminimizi %2,3 düşüşle 372 milyon USD'ye, net kâr tahminimizi %73,5 düşüşle 69 milyon USD'ye indiriyoruz. 2027 satış geliri tahminimiz %0,4 azalarak 1.639 milyon USD olurken, FAVÖK tahminimiz %0,2 düşüşle 576 milyon USD'ye, net kâr tahminimiz ise %32,2 düşüşle 278 milyon USD'ye geriliyor. Revizyonlar, büyük ölçüde korunan büyüme ve operasyonel kârlılık görünümü ile 3Ç26'da finansal yatırımlarda yaşanan değer kaybını yansıtmaktadır. 2027'de %51 olarak öngördüğümüz satış büyümesinin temel itici gücünün, yıllık 70.000 MVA ek kapasite sağlayacak yeni güç transformatörü tesisinin devreye girmesi ve 6 Kasım itibarıyla %72'si ABD kaynaklı olan 1,89 milyar USD'lik sipariş bakiyesinin teslimatlarla gelire dönüşmesi olması beklenmektedir. Tahminimiz, yönetimin 2027'de cironun 1,5 milyar USD'yi aşacağı yönündeki beklentisiyle de uyumludur.

2026/2027 FAVÖK marjı tahminlerimiz, önceki %35,0/%35,1 seviyelerine karşılık %34,3/%35,1 düzeyindedir. 2026'daki aşağı yönlü revizyon, 9A26 FAVÖK marjının %34,4 ile önceki beklentimizin altında kalmasından kaynaklanırken, 2027 marj beklentimizi koruyoruz. Yeni tesiste 2027'de %60 olarak planlanan kapasite kullanım oranının 2029'a kadar kademeli olarak %90'a yükselmesiyle, ölçek etkisinin sonraki yıllarda marjları destekleyeceği öngörülmektedir. Şirketin tam kapasitede yıllık 1 milyar USD ilave ciro ve 350 milyon USD ilave FAVÖK hedeflediği yeni tesisin, grup marjının %35 civarında korunmasına katkı sağlaması beklenmektedir. Net kâr tarafında revizyon daha belirgindir: net kâr marjı tahminlerimiz 2026 için %23,8'den %6,3'e, 2027 için %25,0'dan %17,0'a gerilemektedir. 3Ç26'daki yaklaşık 113 milyon USD'lik finansal yatırım kaynaklı zarar 2026 kârlılığını baskılamakta olup, yönetimin 4Ç26'da da sınırlı ölçüde zarar oluşabileceğini belirtmesi 2026 net kâr tahminimiz üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Riskli yatırımlardan çıkılarak portföyün sabit getirili kıymetlere yönlendirilmesiyle, finansal yatırım kaynaklı oynaklığın 2027'de azalması beklenmektedir.

İNA modelimizde 2026/2027 için sırasıyla 170/125 milyon USD yatırım harcaması ve 15/205 milyon USD firmaya serbest nakit akımı öngörüyoruz.

Tablo 1: Tahmin Değişiklikleri

	2025	2026T			2027T		
mn USD	Gerçekleşen	Eski	Yeni	Değişim	Eski	Yeni	Değişim
Hasılat	**824**	**1.089**	**1.084**	**-0,4%**	**1.646**	**1.639**	**-0,4%**
Yıllık büyüme	1,3%	32,2%	31,7%	-55 bps	51,2%	51,2%	-3 bps
FAVÖK	**259**	**381**	**372**	**-2,3%**	**577**	**576**	**-0,2%**
FAVÖK marjı	31,5%	35,0%	34,3%	-68 bps	35,1%	35,1%	6 bps
Net Kâr	**179**	**259**	**69**	**-73,5%**	**411**	**278**	**-32,2%**
Net kâr marjı	21,7%	23,8%	6,3%	-1.743 bps	25,0%	17,0%	-797 bps

Kaynak: Mali Tablolar, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Değerleme

İNA modelimize göre Astor Enerji'nin firma değeri 6.226 milyon USD olarak hesaplanmaktadır. 32 milyon USD tutarındaki net nakit pozisyonunun eklenmesiyle öz sermaye değeri 6.258 milyon USD'ye, hisse başına adil değer ise 6,27 USD'ye ulaşmaktadır. Bu değeri %15,4 olarak öngördüğümüz 2027 öz sermaye maliyetiyle 12 ay ileriye taşıdığımızda hisse başına 7,2 USD hedef değer elde ediyoruz. Bu değeri 50,3 TL'lik spot kurla çevirerek 363,90 TL hedef fiyat hesaplıyoruz. Yeni hedef fiyatımız, önceki 461,30 TL'lik hedefimizin %21,1 altında olsa da 163,20 TL'lik referans fiyata göre %123,0 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Bu doğrultuda "Endeksin Üzerinde Getiri" tavsiyemizi koruyoruz. Büyüme görünümü güçlü kalmaya devam etse de güncellenen tahminler ve değerleme varsayımları nedeniyle hedef fiyatımızı aşağı yönlü revize ediyoruz.

İNA modelimiz 2027'den itibaren nakit akımlarını iskonto etmektedir. AOSM'nin 2027'de %13,7, 2031'de ise %13,1 seviyesinde olacağı öngörülmekte olup nihai büyüme varsayımı %2,5 düzeyindedir. Nihai değerin bugünkü değeri 4.464 milyon USD ile firma değerinin %71,7'sini oluşturmaktadır. 2027 için 205 milyon USD firmaya serbest nakit akımı tahminimiz, 125 milyon USD yatırım harcaması ve 182 milyon USD işletme sermayesi ihtiyacı içermektedir. İskonto oranları, işletme sermayesi gelişimi ve nakit dönüşümü temel duyarlılık unsurları olmayı sürdürmektedir.

Tablo 2: Değerleme

milyon USD	2025	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T
Net Satışlar	**824**	**1.084**	**1.639**	**1.943**	**2.352**	**2.942**	**3.172**
Büyüme%	***1,3%***	***31,7%***	***51,2%***	***18,5%***	***21,1%***	***25,1%***	***7,8%***
FAVÖK	**259**	**372**	**576**	**692**	**842**	**1.050**	**1.123**
FAVÖK Marjı	***31,5%***	***34,3%***	***35,1%***	***35,6%***	***35,8%***	***35,7%***	***35,4%***
FVÖK	234	333	513	624	760	947	1.015
Borçsuz Vergi	-15	-42	-64	-78	-95	-118	-127
Efektif Vergi Oranı	*6,4%*	*12,5%*	*12,5%*	*12,5%*	*12,5%*	*12,5%*	*12,5%*
VSNFK	**220**	**291**	**449**	**546**	**665**	**829**	**888**
VSNFK Marjı	***26,7%***	***26,9%***	***27,4%***	***28,1%***	***28,3%***	***28,2%***	***28,0%***
Yatırım Harcamaları	***-106***	***-170***	***-125***	***-100***	***-100***	***-75***	***-75***
Amortisman	***25***	***39***	***63***	***68***	***82***	***103***	***108***
Net İS Değişimi	***178***	***146***	***182***	***138***	***186***	***268***	***167***
Serbest Nakit Akımı	**-40**	**15**	**205**	**375**	**462**	**589**	**754**
AOSM	**12,3%**	**14,1%**	**13,7%**	**13,5%**	**13,1%**	**13,1%**	**13,1%**
İndirgeme Faktörü	0,00	0,00	1,00	0,88	0,78	0,69	0,61
İNA	**0**	**0**	**205**	**331**	**360**	**406**	**460**

Toplam İNA	1.762
Terminal Oranı	2,5%
Terminal Değer	7.320
Şimdiki Terminal Değer	4.464
Firma Değeri	**6.226**
Net Borç (Nakit) - USDmn - 3Ç26	-32
Özkaynak Değeri	**6.258**
Hisse Başı Şimdiki Değer	6,27
Hisse Başı Hedef Değer 12M (USD)	**7,2**
USD/TL (Spot)	50,3
Hisse Başı Hedef Değer 12M (TL)	**363,9**
Hisse Fiyatı	163,20
Getiri Potansiyeli	**123%**

Kaynak: Mali Tablolar, Bloomberg, Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma Bölümü Tahminleri

Katalizörler

ABD'den gelen siparişlerin artmaya devam etmesi ve bu siparişlerin planlanan takvimde teslim edilmesi, şirket için başlıca katalizör olarak öne çıkmaktadır. 6 Kasım itibarıyla 1,89 milyar USD'ye ulaşan ve %72'si ABD kaynaklı olan sipariş bakiyesi, önümüzdeki dönem için güçlü bir gelir görünürlüğü sağlamaktadır. Şirketin ABD'de güç transformatörlerinin yanı sıra dağıtım transformatörü ve anahtarlama ürünlerinde de satışlarını hızlandırması, bu pazardaki büyümeyi destekleyebilir. İhracatın satışlar içindeki payının 2026'da %52'ye, 2028'de %70'e yükselmesi hedeflenmekte olup, bu gelişmenin gelir yapısını daha yüksek marjlı ve döviz bazlı hale getirmesi beklenmektedir. 2027'de devreye girecek yeni tesisle güç transformatörü kapasitesinin 32 bin MVA'dan 102 bin MVA'ya çıkması, güçlü sipariş bakiyesinin ciroya dönüşümünü hızlandırabilir. Yatırım döneminin tamamlanmasıyla yatırım harcamalarının gerilemesi, serbest nakit akımında iyileşme sağlayabilir.

Riskler

Küresel yapay zekâ yatırımlarında yaşanabilecek bir yavaşlama ya da yatırım takvimlerinin ertelenmesi, şirkete gelen siparişleri azaltabilir. Sipariş bakiyesinin %72'sinin ABD kaynaklı olması, bu pazardaki talep koşullarına ve olası ticaret politikası değişikliklerine karşı belirgin bir yoğunlaşma riski taşımaktadır. Avrupa'da faizlerin yüksek seyretmesi, bölgedeki şebeke yatırımlarının ertelenmesine ve trafo talebinin zayıflamasına neden olabilir. Başta ABD olmak üzere Kuzey Amerika'da açıklanan kapasite yatırımlarının önemli bölümünün 2027-2029 döneminde devreye girmesi beklenmektedir. Bu yatırımlarla küresel trafo arzındaki darlığın beklenenden hızlı giderilmesi, teslim sürelerini kısaltarak şirketin fiyatlama gücünü azaltabilir. Yurt içinde ise rakip firmaların yeni kapasitelerini devreye almasıyla fiyatlamalar üzerinde baskı oluşmaya başlamış olup, bu baskının artarak sürme ihtimali bulunmaktadır.

Maliyet tarafında, bakır ve elektrik çeliği gibi temel ham maddelerdeki fiyat artışlarının kârlılığı aşağı çekme riski bulunmaktadır. TL'nin reel olarak değerlenmesi, dolar bazında yurt içi maliyetleri yükselterek ihracattaki rekabet avantajını azaltabilir. Şirketin nakit varlıklarının önemli bir bölümünü yatırım fonlarında tutması, bu fonlardaki değer kayıplarının doğrudan gelir tablosuna yansımasına neden olmaktadır. Nitekim 3Ç26'da fonlardan kaynaklanan yaklaşık 113 milyon USD'lik zarar, operasyonel performans güçlü olsa dahi piyasa dalgalanmalarının net kârı belirgin şekilde etkileyebildiğini göstermiştir. Yeni fabrikanın devreye alınmasındaki olası gecikmeler, kapasite artışından beklenen büyümenin zamanlamasını öteleyebilir. Son olarak kontrol hissedarlarına yönelik satış kısıtlamasının sona ermesiyle gündeme gelebilecek pay satışları, hisse fiyatı üzerinde baskı yaratabilir.

Benzer Şirketler Analizi

Astor Enerji'nin Türkiye'de ölçek açısından karşılaştırılabilir halka açık bir emsali bulunmadığından, değerlememizi teyit etmek amacıyla küresel transformatör üreticilerini küresel majör oyuncular ile orta ve küçük ölçekli üreticiler olmak üzere iki grupta ele almaktayız. ASTOR, piyasa değeri ve iş hacmi açısından ikinci grup içinde konumlanmaktadır.

FD/FAVÖK bazında ASTOR, 2026T ve 2027T için sırasıyla 8,8x ve 5,7x ile işlem görmekte olup bu seviyeler 16,2x ve 13,8x'lik emsal medyanına göre %46 ve %59 iskontoya işaret etmektedir. F/K bazında ise ASTOR 2026T'de 47,1x ile medyanın yaklaşık iki katında bulunmaktadır. Bunun, finansal yatırımlardan kaynaklanan zararların yıl sonu net kârını baskılamasının beklenmesinden kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Bu etkinin ortadan kalkması ve güçlü kâr artışıyla birlikte F/K çarpanının 2027T'de 11,6x'e gerileyerek 19,5x'lik medyana göre %41 iskontoya dönmesi öngörülmektedir. 2027T'de iskontonun genişlemesinin, yeni kapasitenin devreye girmesiyle emsallerin üzerinde bir büyüme beklentisinden kaynaklandığı düşünülmektedir.

Gruplar bazında 2027T itibarıyla iskonto, küresel majör oyuncular karşısında FD/FAVÖK'te %64 ve F/K'da %47 ile daha belirgin olup orta ve küçük ölçekli üreticiler karşısında %49 ve %28'e gerilemektedir. İskontonun benzer ölçekteki üreticilere karşı da sürmesi, çarpan farkının yalnızca ölçekten değil, ülke risk algısı gibi yapısal unsurlardan da kaynaklandığına işaret etmektedir.

Tablo 3: Benzer Şirket Çarpanları Tablosu

				FD/FAVÖK		F/K	
Şirket	**Ticker**	**Ülke**	**MCAP (USDmlr)**	**2026T**	**2027T**	**2026T**	**2027T**
GE Vernova Inc.	**GEV US**	ABD	212,6	30,0x	20,1x	33,4x	31,2x
Schneider Electric SE	**SU FP**	Fransa	160,1	16,2x	13,8x	23,4x	19,5x
ABB Ltd	**ABBN SW**	İsviçre	150,8	18,0x	15,7x	24,6x	22,3x
Eaton Corporation plc	**ETN US**	ABD	137,1	20,0x	16,9x	25,8x	21,9x
Mitsubishi Electric Corporation	**6503 JP**	Japonya	61,1	10,0x	8,9x	18,2x	14,8x
Hitachi Energy India Limited	**POWERINDIA IN**	Hindistan	14,7	68,2x	45,1x	89,5x	60,3x
CG Power and Industrial Solutions Limited	**CGPOWER IN**	Hindistan	13,7	58,5x	42,1x	77,7x	58,5x
LS Electric Co., Ltd.	**010120 KS**	G. Kore	13,3	20,5x	14,8x	32,1x	21,4x
HD Hyundai Electric Co., Ltd.	**267260 KS**	G. Kore	10,8	10,8x	8,6x	16,4x	12,7x
Hyosung Heavy Industries Corporation	**298040 KS**	G. Kore	12,2	14,3x	10,3x	20,9x	14,8x
Sieyuan Electric Co., Ltd.	**002028 CH**	Çin	12,7	16,1x	12,2x	22,0x	16,3x
Fortune Electric Co., Ltd.	**1519 TT**	Tayvan	5,1	22,1x	16,8x	27,9x	21,5x
Sanil Electric Co., Ltd.	**062040 KS**	G. Kore	2,8	14,2x	10,1x	18,3x	13,5x
Koncar - Elektroindustrija d.d.	**KOEI CZ**	Hırvatistan	3,4	10,8x	10,1x	17,3x	16,0x
Hammond Power Solutions Inc.	**HPS/A CN**	Kanada	1,7	10,8x	9,0x	17,5x	14,9x
Medyan				16,2x	13,8x	23,4x	19,5x
Astor Enerji A.Ş.	**ASTOR TI**	Türkiye	**3,2**	**8,8x**	**5,7x**	**47,1x**	**11,6x**

**Kaynak: Bloomberg, Gedik Araştırma*

Tablo 4: Finansallar

Gelir Tablosu (milyon USD)	2025	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	824	1.084	1.639	1.943
Satışların Maliyeti	519	638	964	1.150
Brüt Kar	304	447	675	793
Faaliyet Giderleri	70	114	162	169
Faaliyet Gelirleri	234	333	513	624
FAVÖK	259	372	576	692
Diğer Faaliyet Dışı Gelirler, net	-6	18	21	23
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler, net	135	-58	4	11
Finansal Gelir, net	-181	-226	-220	-242
Vergi Gideri	3	-2	40	52
Net Kar	179	69	278	364
Pay Başına Kazanç	0,18	0,07	0,28	0,36
Pay Başına Temettü	0,04	0,05	0,02	0,08

Büyüme Oranları	2025	2026T	2027T	2028T
Satış	1,3%	31,7%	51,2%	18,5%
FAVÖK	6,4%	43,6%	54,8%	20,1%
Net Kar	16,6%	-61,6%	305,3%	30,8%

Bilanço (milyon USD)	2025	2026T	2027T	2028T
Nakit ve Nakit Benzerleri	319	87	164	272
Ticari Alacaklar	299	282	427	506
Stoklar	198	384	475	567
Maddi Duran Varlıklar	254	379	450	493
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	39	49	74	87
Diğer Varlıklar	180	325	393	505
Toplam Varlıklar	1.288	1.506	1.983	2.431
Finansal Borçlar	117	170	231	291
Ticari Borçlar	83	107	160	193
Diğer Yükümlülükler	242	360	462	529
Toplam Yükümlülükler	442	636	854	1.012
Özkaynaklar	846	870	1.130	1.418
Net Borç / (Nakit)	-252	49	33	-15

Nakit Akış Tablosu (milyon USD)	2025	2026T	2027T	2028T
FVÖK	234	333	513	624
Amortisman	25	39	63	68
İşletme Sermayesi Δ	178	146	182	138
Vergiler	-15	-42	-64	-78
Yatırım Harcamaları	106	170	125	100
Serbest Nakit Akımları	-40	15	205	375

Finansal Göstergeler	2025	2026T	2027T	2028T
Özsermaye Karlılığı	21,2%	7,9%	24,6%	25,7%
FAVÖK Marjı	31,5%	34,3%	35,1%	35,6%
Net Kar Marjı	21,7%	6,3%	17,0%	18,7%
Net Borç / Özsermaye (x)	-0,3	0,1	0,0	0,0
Net Borç / FAVÖK (x)	-1,0	0,1	0,1	0,0
KV Borçlar / Toplam Borçlar	100,0%	65,0%	60,0%	43,0%
Sermaye / Toplam Varlıklar	65,7%	57,8%	57,0%	58,4%
Cari Oran (x)	2,0	1,6	1,7	1,9
Nakit Kar Payı Ödemesi	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%

**Kaynak: Rasyonet, Gedik Yatırım Araştırma*

**Net Borç: Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri – Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar*

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.