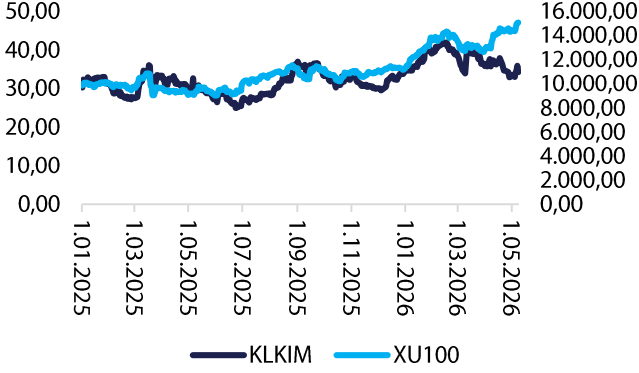


Son Fiyat	34,20
Piyasa Değeri (mİn TL)	15.732
Piyasa Değeri (mİn \$)	348
F/K	16,25
FD/FAVÖK	5,74
PD/DD	2,21
Hisse Sayısı (mİn lot)	460
FDPO (%)	26,09
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	118



ORTAKLIK YAPISI	%
Halil İbrahim Bodur Holding	68,67
Diğeri	31,33

KLKIM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-4,70	-7,68	15,38
Getiri (\$)	-4,73	-8,97	-1,49
Getiri (XU100-Rölatif)	-4,85	-18,96	-46,95

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	37,49	38,44
Brüt Kar Marjı (Ç%)	40,99	41,25
FAVÖK Marjı (Y%)	21,34	23,29
FAVÖK Marjı (Ç%)	26,24	15,47
Net Kar Marjı (Y%)	12,38	9,21
Net Kar Marjı (Ç%)	11,51	0,66
Net Borç (mİn TL)	-1.380,99	-1.680,82
İşletme Sermayesi (mİn TL)	710,81	1.680,07
Cari Oran	2,08	2,34
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	579,97	472,70
Net Finansman Gideri/Satışlar	-6,29	-4,44
Brüt Kar Büyüme (Y%)	30,17	-5,58
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	4,55	-5,58
FAVÖK Büyüme (Y%)	21,19	13,20
FAVÖK Büyüme (Ç%)	52,55	-23,82
Net Kar Büyüme (Y%)	57,66	-22,82
Net Kar Büyüme (Ç%)	-19,75	-92,26

Kaynak: Finnet

## Kalekim – KLKIM - Nötr

### Uluslararası etkiler

Kalekim'in 2026 yılı ilk çeyrek performansına bakıldığında, jeopolitik gerginlikler ve mevsimsel engellerin operasyonel sonuçlar üzerinde belirgin bir baskı kurduğu görülüyor. Özellikle Irak pazarında yaşanan siyasi istikrarsızlık, gümrükte karşılaşılan aksaklıklar ve bölgedeki savaşın lojistik süreçlere etkisi, uluslararası satış hacminde %31'e varan bir daralmaya yol açmıştır. Yurt içinde ise Anadolu'da Mart ayına kadar sarkan sert kış koşulları, saha imalatlarının durmasına neden olarak çimento ve beton kimyasalları tarafında talebi zayıflatmıştır.

Bu dönemde bağlı ortaklık olan Lyksor tarafındaki veriler, şirketin genel finansal yapısından ayrıışan bazı teknik detaylar sunmaktadır. Lyksor, özellikle beton ve çimento kimyasalları pazarındaki daralmadan daha fazla etkilenmiş ve hacim kaybı nedeniyle kar marjlarında 2 puanlık bir düşüş yaşamıştır. Finansal açıdan bakıldığında, ana şirket Kalekim tamamen borçsuz bir pozisyondayken, konsolide bilançodaki finansal borçların tamamı Lyksor'a aittir. Bu borç, işletme sermayesi gereksinimleri için kullanılan dolar cinsinden bir yükümlülük olsa da, Lyksor'un borç/FAVÖK oranının 0,5 gibi oldukça güvenli bir sınırdan kalması, riskin kontrol altında olduğunu göstermektedir.

Şirketin genel nakit yönetimi ise oldukça güçlü kalmaya devam ediyor; Mart 2026 itibarıyla 1,6 milyar TL net nakit pozisyonu korunmaktadır. Yönetim, petrol türevli hammadde maliyetlerindeki dalgalanmalara karşı stratejik bir hamle yaparak kritik bileşenlerdeki stok miktarını artırmıştır. Bu durum işletme sermayesini bir miktar yukarı çekmiş olsa da, olası maliyet şoklarına karşı bir kalkan oluşturmuştur.

2026 yılı beklentileri konusunda yönetim, şu an için bir revizyona gitmeme kararı almıştır. Şirket için ilk çeyreklerin tarihsel olarak en düşük hacimli dönemler olduğu hatırlatılmış; asıl performansın ikinci, üçüncü ve dördüncü çeyreklerde sergileneceği belirtilmiştir. İkinci çeyrek itibarıyla inşaat sezonunun açılması, bayilerdeki stokların azalması ve ertelenmiş talebin devreye girmesiyle birlikte operasyonel ivmenin artacağı öngörülmektedir. Stratejik olarak usta seminerlerine ve yurt dışı fuar katılımlarına devam eden şirket, mevcut pazar koşullarını yakından takip ederek gerekirse yıl ortasında hedeflerini yeniden değerlendirecektir. Finansalları olumsuz toplantıyı nötr değerlendiriyoruz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul