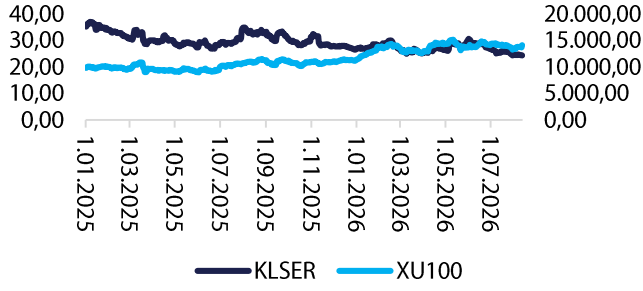


|                                      |        |
|--------------------------------------|--------|
| Son Fiyat                            | 24,68  |
| Piyasa Değeri (mln TL)               | 12.705 |
| Piyasa Değeri (mln \$)               | 267    |
| FD/FAVÖK                             | 25,10  |
| PD/DD                                | 1,86   |
| Hisse Sayısı (mln lot)               | 515    |
| FDPO (%)                             | 21,25  |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 71     |



| ORTAKLIK YAPISI | %     |
|-----------------|-------|
| HİB Holding     | 61,24 |
| Victory INT     | 14,38 |
| Diğer           | 24,38 |

| KLSEK                  | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL)            | 1,31   | -2,83 | -23,92  |
| Getiri (\$)            | 1,28   | -4,59 | -35,14  |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 1,16   | -3,12 | -52,98  |

|                               | 2026/03   | 2026/06  |
|-------------------------------|-----------|----------|
| Çeyreklik                     | 2025/06   | 2026/06  |
| Brüt Kar Marjı (Y%)           | 12,91     | 17,05    |
| Brüt Kar Marjı (Ç%)           | 14,60     | 15,95    |
| FAVÖK Marjı (Y%)              | -13,50    | 5,47     |
| FAVÖK Marjı (Ç%)              | 5,92      | 7,49     |
| Net Kar Marjı (Y%)            | -33,35    | -10,56   |
| Net Kar Marjı (Ç%)            | -1,57     | 3,98     |
| Net Borç (mln TL)             | 5.484,12  | 8.138,57 |
| İşletme Sermayesi (mln TL)    | 3.444,18  | 3.759,62 |
| Cari Oran                     | 0,90      | 0,81     |
| Serbest Nakit Akımı (mln TL)  | -2.906,40 | 309,72   |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 20,17     | 17,89    |
| Brüt Kar Büyüme (Y%)          | 343,17    | 38,85    |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%)          | 735,45    | 38,85    |

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

## Kaleseramik – KLSEK - Olumlu

### Sürdürülebilir ve tutturulabilir çerçeve!

#### Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Her ne kadar esas faaliyette özellikle son dönemdeki gelişmelerle birlikte kara dönemese de gerek kar marjları gerekse serbest nakit akımında pozitif dönüş nedeniyle finansalları **olumlu** değerlendiriyoruz.

#### Pusulanın 4 Yönü:

- Brüt kar marjındaki yükseliş ve daralan esas faaliyet zararı geçen yıla göre iyileşmeye işaret ediyor.
- Kapasite artışı ve enerji yatırımları önümüzdeki dönem operasyon tarafında takip edilecek.
- Net kara geçişte operasyon dışı kalemler belirleyici oldu.
- Yüksek finansman gideri bilanço üzerindeki baskıyı sürdürüyor.

**Operasyonel tarafta**, ikinci çeyrek hasılatı yıllık %5,1 artışla 4.273,3 milyon TL'ye yükselirken, brüt kar %38,8 artışla 728,7 milyon TL oldu. Brüt kar marjı %12,9'dan %17,1'e çıktı. Esas faaliyet zararı ise geçen yılın aynı dönemindeki 531,8 milyon TL'den 178,5 milyon TL'ye geriledi. **Şirket henüz esas faaliyet karına geçemese de geçen yıla göre iyileşme belirgin.**

**Net kar tarafında**, şirket ikinci çeyrekte vergi öncesinde 172,5 milyon TL zarar açıkladı. 301,6 milyon TL ertelenmiş vergi geliri sonrasında toplam dönem sonucu kara dönerken, ana ortaklık net karı 170,0 milyon TL oldu. **487,2 milyon TL net parasal pozisyon kazancı ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir sonucu desteklerken, 872,5 milyon TL finansman gideri karlılığı baskıladı.**

**Yatırım tarafında**, şirket ilk yarıda 683,2 milyon TL maddi ve maddi olmayan duran varlık yatırımı gerçekleştirdi. Slab-Sinterflex yatırımının ikinci aşamasının tamamlanmasıyla ilgili ürünlerde üretim kapasitesi 1,6 milyon m<sup>2</sup>'den 2,4 milyon m<sup>2</sup>'ye yükseldi. **Ayrıca enerji maliyetlerini azaltmaya yönelik 5 MWe kapasiteli GES yatırımı için 3,75 milyon dolar tutarında sözleşme imzalandı.**

#### Beklentiler:

- Slab-Sinterflex kapasite artışının ürün karması ve satışlara yansımaları önümüzdeki dönemde takip edilecek.
- Şirket, katma değerli ürünler ve teknik çözümlerle uluslararası pazarlarda büyümeyi hedefliyor.
- Enerji verimliliği ve yenilenebilir enerji yatırımları kapsamında yürütülen GES yatırımıyla enerji maliyetlerinin azaltılması hedefleniyor.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki Őekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir Őekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanması na yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir Őekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir Őekilde 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, kr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne Őekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlamış 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.ř.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü i ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.ř. 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 şkdar / İstanbül