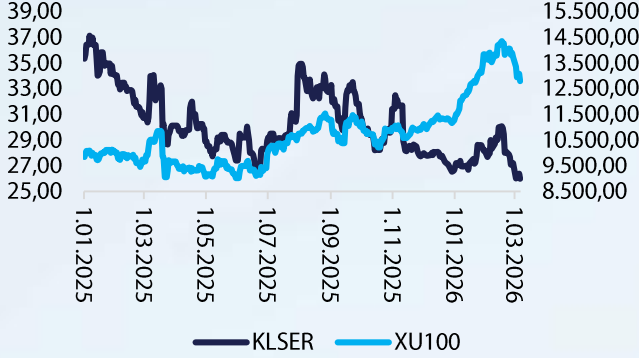


Son Fiyat	25,98
Piyasa Değeri (mln TL)	13.374
Piyasa Değeri (mln \$)	305
F/K	a.d
FD/FAVÖK	a.d
PD/DD	2,23
Hisse Sayısı (mln lot)	515
FDPO (%)	21,24
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	71



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

KLSE	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,52	-8,20	-18,81
Getiri (\$)	-1,56	-9,16	-32,76
Getiri (XU100-Rölatif)	0,67	-2,81	-41,13

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	-6,99	14,23
Brüt Kar Marjı (Ç%)	6,20	11,50
FAVÖK Marjı (Y%)	-16,33	-0,97
FAVÖK Marjı (Ç%)	3,97	1,96
Net Kar Marjı (Y%)	-37,00	-25,33
Net Kar Marjı (Ç%)	-13,54	-39,03
Net Borç (mln TL)	5.164,29	6.256,07
İşletme Sermayesi (mln TL)	4.533,23	2.476,59
Cari Oran	1,05	0,86
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-4.478,28	22,77
Net Finansman Gideri/Satışlar	12,98	21,22

Kaleseramik – Sınırlı Olumlu

Zorlu koşullarda toparlanma çabası

Kaleseramik, 2025 4. çeyrekte 3,58 milyar TL hasılat, 88 milyon TL FAVÖK, 1,48 milyar TL net zarar ile zorlu koşullarda toparlanma çabasını teyit etti. Açıklanan finansallar, şirketin operasyonel tarafta belirli bir toparlanma sinyali vermesine rağmen yüksek finansman maliyetleri nedeniyle yılı zarar ile tamamladığını gösterdi.

Şirketin satış gelirleri 2025 yılında artış gösterdi. 2024 yılında 13,02 milyar TL seviyesinde bulunan hasılat, 2025 yılında 14,06 milyar TL'ye yükseldi. Böylece Kaleseramik yıllık bazda yaklaşık %8 oranında ciro büyümesi elde etti. Buna rağmen karlılık tarafındaki zayıf görünüm devam etti. Kaleseramik, 2025 yılının tamamında 3,56 milyar TL net dönem zararı açıkladı. Şirket 2024 yılında ise 4,82 milyar TL net dönem zararı açıklamıştı. Böylece yıllık bazda zarar tarafında sınırlı bir iyileşme görülse de, şirket henüz net karlılık seviyesine ulaşabilmiş değil. Son çeyrek özelinde bakıldığında ise şirketin yaklaşık 1,48 milyar TL net zarar açıkladığı görülüyor.

Operasyonel performans tarafında ise belirgin bir toparlanma dikkat çekiyor. Şirketin esas faaliyet zararı 2024 yılında 3,36 milyar TL seviyesindeyken, 2025 yılında 1,57 milyar TL seviyesine geriledi. Aynı şekilde FAVÖK tarafında da güçlü bir iyileşme görülüyor. 2024 yılında 2,13 milyar TL olan FAVÖK zararı, 2025 yılında 136,6 milyon TL seviyesine kadar geriledi. Bu durum şirketin operasyonel faaliyetlerinde maliyet yönetimi ve verimlilik açısından kademeli bir iyileşme yaşandığını gösteriyor.

Bilanço tarafında ise borçluluk ve özkaynak yapısındaki değişim dikkat çekiyor. Şirketin toplam varlıkları 2024 sonunda 20,25 milyar TL seviyesindeyken, 2025 sonunda 19,18 milyar TL'ye geriledi. Buna karşılık toplam borçlar 10,71 milyar TL'den 13,24 milyar TL seviyesine yükseldi. Aynı dönemde özkaynaklar ise zararların etkisiyle 9,45 milyar TL'den 5,98 milyar TL seviyesine geriledi. Çeyreklik bazda özkaynaklarda yaklaşık %19 oranında düşüş yaşanması bilanço tarafındaki en dikkat çekici gelişmelerden biri oldu.

Yatırımlar ve gelecek beklentileri açısından, şirket yönetimi enerji maliyetlerini düşürmek amacıyla Yozgat Yerköy'de 5 MWe kapasiteli bir GES kurma kararı aldı. Bu yatırımın uzun vadede marjlar üzerinde pozitif etki yaratması bekleniyor. Ayrıca 2025 içinde devreye alınan 15 milyon Euro'luk yeni üretim hattının 2026 cirosuna tam yıl katkı sağlaması öngörülüyor.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Kaleseramik için 2025 yılı bir "geçiş ve toparlanma" yılı oldu. Şirket, satış gelirlerini artırmayı başarmış ve operasyonel zararını önemli ölçüde azaltmış olsa da yüksek finansman maliyetleri nedeniyle net zarar açıklamaya devam etti. Bu nedenle finansal sınırlı olumlu bir profil sergiliyor. Önümüzdeki dönemde şirketin finansal performansı büyük ölçüde faiz ortamındaki gelişmelere, enerji maliyetlerine ve inşaat sektöründeki talebe bağlı olarak şekillenecek. Operasyonel tarafta görülen iyileşmenin devam etmesi halinde, şirketin orta vadede karlılık tarafında toparlanma potansiyeli bulunuyor. Finansalları sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Yeni haftada gerçekleştireceği webinarın ardından ilave değerlendirmelerimize yer veriyor olacağız.

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.Ő. 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 sağlanması na 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, kr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne Őekil ve surette olursa olsun nc kişilerin uğrayabileceğı her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő. 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 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.Ő.’nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü i ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili nc kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ő. 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Őiřli/İstanbul