Hisse Bilgileri	
Bloomberg / Bist Kodu	ORZAX:TI ORZAX
Şirket Adı	Orzaks İlaç ve Kimya
Hisse Sektör	İlaç ve Sağlık
Toplantı Tarihi	10 Kasım 2026
Rapor Tarihi	10 Kasım 2026
Kapanış Fiyatı (10 Kasım 2026) - TL	66,00
Halka Arz Fiyatı - TL	69,00

Piyasa Bilgileri	
Piyasa Değeri (₺mn)	22.341
Firma Değeri (₺mn)	24.526
3A Ort. Günlük İşlem Hacmi (₺mn)	350
Halka Açıklık (%)	15,51
Ödenmiş Sermaye (₺mn)	338,5

Hisse ve Endeks Karşılaştırması

ORZAX: halka arz fiyatı (69 TL) = 100; XU100: 7 Temmuz 2026 = 100



Finansal Bilgiler (₺mn)	9A26	FY25	FY24
Hasılat	7.613	8.283	6.456
Brüt Kâr	4.988	5.363	4.191
FAVÖK	2.445	2.943	2.529
Net Kâr	1.050	1.189	819

Finansal Bilgiler - Çeyreklik (₺mn)	3Ç26	2Ç26	3Ç25
Hasılat	2.835	1.805	2.326
Brüt Kâr	1.859	1.207	1.539
FAVÖK	1.000	512	872
Net Kâr	727	(70)	589

Çarpanlar (x)	Güncel	HA Son. Ort.	6A Ort.	1Y Ort.	3Y Ort.
F/K - ORZAX	15,54	21,04	–	–	–
F/K - Sektör	14,21	22,88	22,88	20,49	14,09
FD/FAVÖK - ORZAX	7,30	10,23	–	–	–
FD/FAVÖK - Sektör	5,33	8,04	7,84	7,46	6,41

Finansallar TMS 29 kapsamında enflasyona göre düzeltilmiştir. Sektör: İlaç ve Sağlık (ORZAX dahil 14 şirket), günlük piyasa değeri ağırlıklı (toplam PD / toplam net kâr; toplam FD / toplam FAVÖK), negatif kâr/FAVÖK açıklayan şirketler ilgili gün hariç tutulmuştur. Güncel çarpanlar 10 Kasım 2026 kapanışı ve 9A26 finansallarıyla hesaplanmıştır. ORZAX 7 Temmuz 2026'da işlem görmeye başladığından halka arz sonrası (HA Son.) ortalama verilmiştir.

Gökhan USKUAY – Araştırma Direktörü
guskuay@destekyatirim.com

Oğuzhan BIKMAZ – Araştırma Yönetmeni
obikmaz@destekyatirim.com

Orzaks İlaç | 3Ç26 Analist Toplantısı Notu

Öne Çıkanlar

- **2026 beklentisi korundu.** 10,48 milyar TL satış ve yaklaşık 3,5 milyar TL FAVÖK.
- **Lilyum İlaç'ın %51'inin devri** için onay süreci ile birlikte Ocak 2027 hedefleniyor.
- **131 günlük tahsilat süresinin** 90 günlük sözleşme vadesine yaklaştırılması hedefleniyor.
- **9A26 ihracatı** reel %103 artışla 717 mn TL'ye ulaştı. İlerleyen dönemlerdeki ihracat payındaki artışın brüt marjı azaltabileceği aktarıldı.
- **Esenyurt'ta** ilk hatların iki hafta içinde açılması ve kapasitenin kademeli olarak 30 milyon kutudan 60 milyon kutuya çıkarılması planlanıyor.

Finansal Sonuçlar ve Beklentiler

3Ç26'da satışlar reel %22 büyürken FAVÖK %15 arttı. Pazarlama giderlerinin satışlardan hızlı artması FAVÖK marjını baskıladı. Vergi öncesi kâr %34 gerilerken, geçen yılki vergi giderinin bu çeyrekte vergi gelirine dönmesiyle ana ortaklık net kârı %23 arttı. Toplantıda tahsilat vadelerinin kısaltılması, Esenyurt'taki yeni tesisin kademeli açılışı ve Ocak 2027'de tamamlanması hedeflenen Lilyum İlaç yatırımı öne çıktı.

3Ç26'da 2,83 milyar TL satış, yaklaşık 1,00 milyar TL FAVÖK ve 727 mn TL ana ortaklık net kârı kaydedildi. Brüt kâr marjı %66,1'den %65,6'ya, FAVÖK marjı %37,5'ten %35,3'e geriledi. Pazarlama giderlerinin satışlara oranı %24,8'den %29,9'a yükseldi. Artışta Shiniq lansmanının da etkili olduğu belirtildi. Net finansman giderine geçiş ve artan parasal kayıp, finansal varlık satışından sağlanan 226 mn TL kâra rağmen vergi öncesi kârı 569 mn TL'ye çekti. Geçen yılki 275 mn TL vergi giderine karşılık bu çeyrekte 157 mn TL vergi geliri kaydedildi.

9A26'da satışlar reel %30 artışla 7,61 milyar TL'ye, FAVÖK %21 artışla 2,45 milyar TL'ye ve net kâr %31 artışla 1,05 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kâr marjı %65,5, FAVÖK marjı %32,1 oldu. Yönetim, 2026 için 10,48 milyar TL satış ve yaklaşık 3,5 milyar TL FAVÖK beklentisini yineledi. Halka arzda kullanılan ilk tahminler ise 10,18 milyar TL satış ve 3,27 milyar TL FAVÖK seviyesindeydi.

3Ç26 Öne Çıkanlar

Hasılat **2.835** ₺mn yıllık reel +%21,9	FAVÖK **1.000** ₺mn +%14,6 · marj %35,3	Net kâr **727** ₺mn +%23,4
Net borç / FAVÖK **0,65x** FY25: 1,13x	OTC pazar payı (kutu) **%21,95** 9A26	İhracat **717** ₺mn 9A26 · reel +%103

Yönetimin Ölçüt Olarak Sunduğu Altı Gösterge

Kutu bazında pay **%22,0** Ocak–Eylül 2026 · korumak ve artırmak	Brüt marj **%65,5** 9A26 · hedef en az %65	FAVÖK marjı **%32,1** 9A26 · 2026 rehberi %34
Tahsilat süresi **131** gün 9A26 · düşüş hedefleniyor	Net borç / FAVÖK **0,65x** 9A26 · 2025 sonu 1,13x	Nakde dönüşüm **%20** 9A26 · 2027–31T %33–70

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

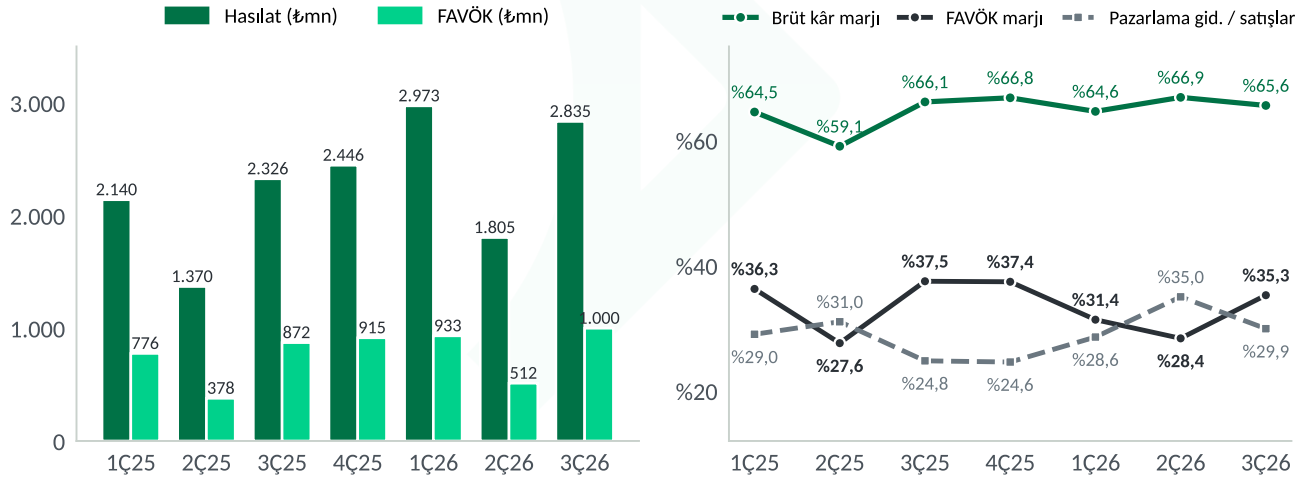
Özet Finansallar (₺mn)

	3Ç25	3Ç26	Değişim	9A25	9A26	Değişim
Hasılat	**2.326**	**2.835**	**%21,9**	**5.836**	**7.613**	**%30,4**
Brüt kâr	1.539	1.859	%20,8	3.729	4.988	%33,7
Brüt kâr marjı	%66,1	%65,6	−0,5 puan	%63,9	%65,5	+1,6 puan
Pazarlama giderleri	(577)	(848)	%47,1	(1.624)	(2.331)	%43,6
Pazarlama gid. / satışlar	%24,8	%29,9	+5,1 puan	%27,8	%30,6	+2,8 puan
FAVÖK	**872**	**1.000**	**%14,6**	**2.027**	**2.445**	**%20,6**
Amortisman	36	74	%105,3	217	218	%0,8
FAVÖK marjı	%37,5	%35,3	−2,2 puan	%34,7	%32,1	−2,6 puan
Esas faaliyet kârı	855	885	%3,5	1.924	2.206	%14,6
Net finansman gelir/(gideri)	138	(317)	–	(319)	(1.081)	–
Net parasal pozisyon kaybı	(133)	(228)	%70,7	(461)	(410)	−%11,1
Vergi öncesi kâr	864	569	−%34,2	1.200	957	−%20,3
Vergi geliri/(gideri)	(275)	157	–	(398)	93	–
Ana ortaklık net kârı	**589**	**727**	**%23,4**	**802**	**1.050**	**%31,0**

Finansal veriler TMS 29 kapsamında Eylül 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir. FAVÖK = brüt kâr − pazarlama ve genel yönetim giderleri + amortisman.

Çeyreklik Hasılat, FAVÖK ve Marjlar

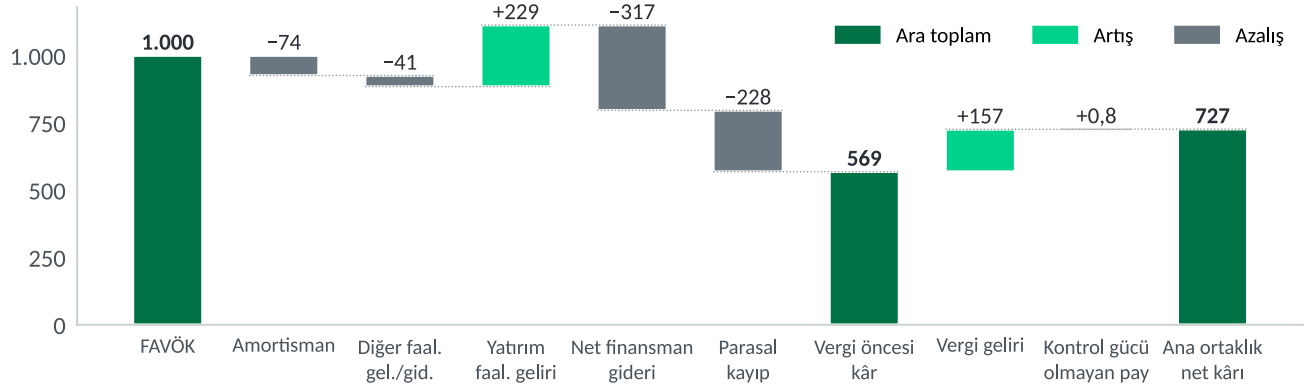
Hasılat ve FAVÖK, ₺mn (sol); brüt kâr marjı, FAVÖK marjı ve pazarlama giderlerinin satışlara oranı (sağ)



Finansallar TMS 29 kapsamında Eylül 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

3Ç26: FAVÖK'ten Ana Ortaklık Net Kârına (₺mn)

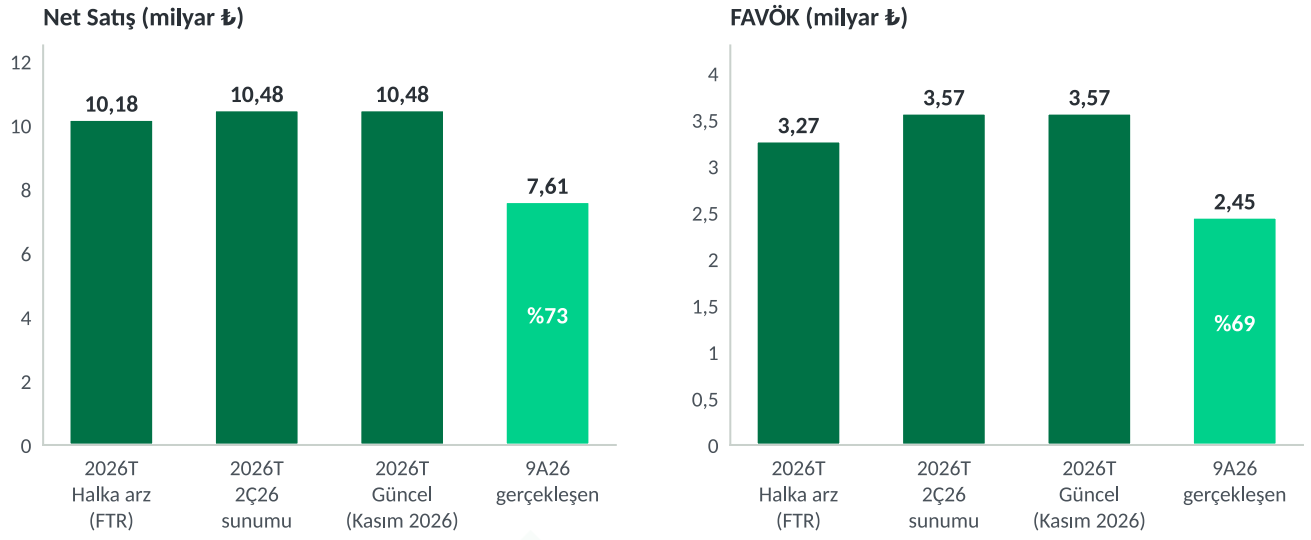
Yatırım faaliyetlerinden gelir ve vergi geliri, net finansman gideri ile parasal kaybın etkisini kısmen dengeledi



Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

2026 Beklentileri ve 9A26 Gerçekleşmesi

Çubuk içindeki oranlar güncel beklentinin gerçekleşme oranını gösterir

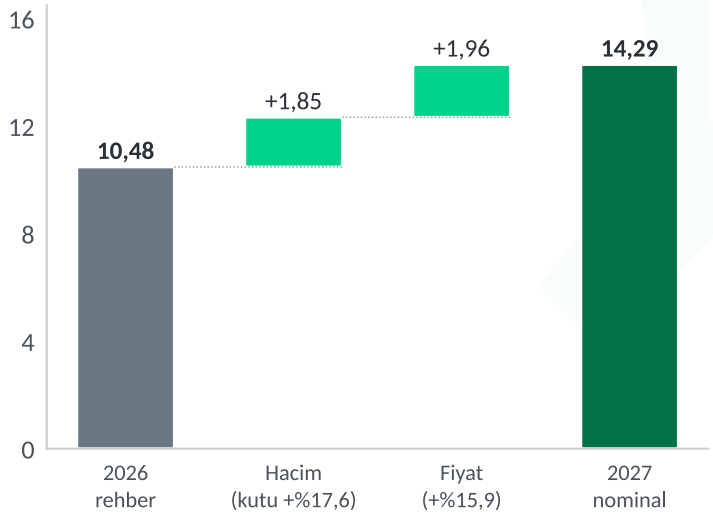


9A26 gerçekleşmeleri TMS 29 kapsamında Eylül 2026 satın alma gücüyle, 2026 beklentileri ise nominal olarak ifade edilmiştir; bu nedenle gerçekleşme oranları nominal bazdaki karşılığından yüksek görünür.

2027 için Fiyat Tespit Raporu'ndaki (FTR) 14,29 milyar TL satış ve 4,47 milyar TL FAVÖK projeksiyonu referans olarak kullanılıyor. Yönetim, fiyat ve hacim varsayımlarını ihtiyatlı bulduğunu ve tahminler üzerinde çalışıldığını belirtti. FTR projeksiyonları TMS 29 etkisini içermiyor. CEO'nun dile getirdiği %38–39 FAVÖK marjı subjektif hedef olarak aktarıldı.

2027 Net Satış Köprüsü ve TMS 29 Etkisi

2026 rehberinden 2027 nominal hedefe, milyar ₺; şirket senaryosu (38 mn kutu, %65 brüt marj)



	Nominal	TMS 29 · 2027 sonu
Net satış	14,29	15,62
Brüt kâr (%65)	9,29	10,15
FAVÖK (%31,3)	**4,47**	**4,89**

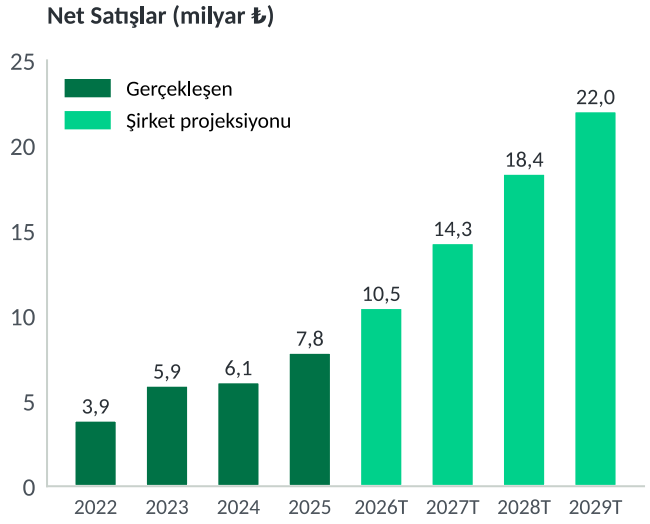
TMS 29 katsayısı 1,093: 2027 satışları yıl sonu alım gücüne endekslenmiştir (aylık satışlar 2025 çeyrek dağılımıyla). Yıl sonu enflasyon varsayımı %23,3 (piyasa beklentisi); referanslar TCMB %15, OVP %21. FAVÖK marjına bağlı olarak 2027 FAVÖK aralığı 4,4–5,1 milyar TL olarak gösterilmiştir.

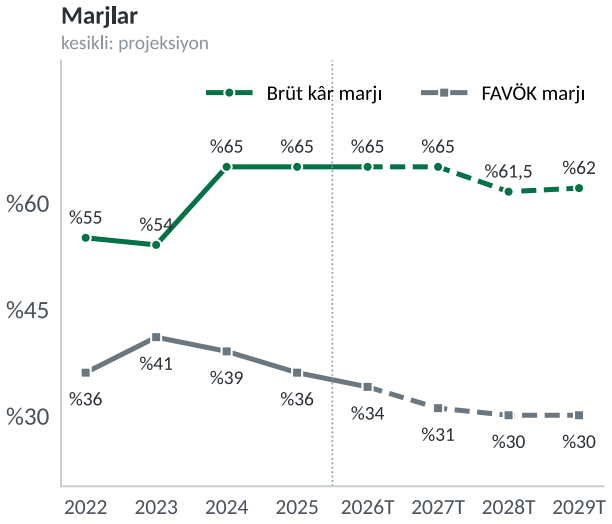
Hacim: kutu satışı 32,3 → 38,0 mn. Fiyat: %15,9 fiyat artışı hedef ciroyu (14,29 milyar ₺) veriyor.

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

Net Satış ve Marj Projeksiyonları (2022–2029T)

Şirket projeksiyonları TMS 29 etkisini içermemektedir



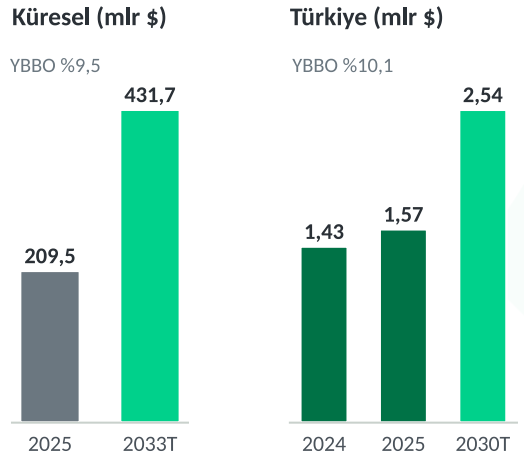


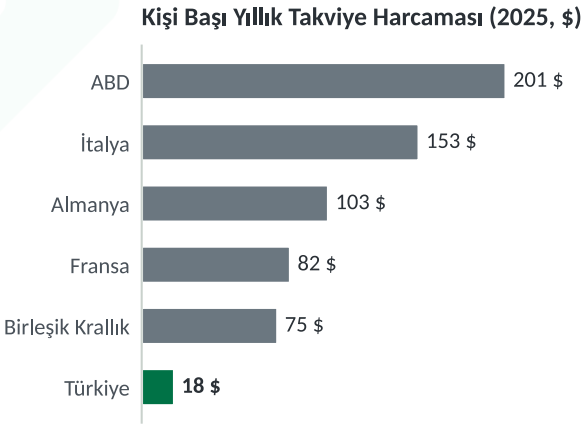
İç Pazar, Fiyatlama ve Satış Kanalları

Kutu bazında pazar payı 9A26'da %21,95'e ulaştı. IQVIA (IMS) verilerinde ecza depolarından eczanelere çıkan 76,8 mn kutunun 16,9 mn'u Orzaks'a ait. Yönetim, 2009'daki daralmanın ardından kutu bazında her yıl büyüme sağlandığını, D vitamini, magnezyum, demir ve omega-3 gibi kategorilerde geniş portföyün, üretim kalitesinin ve sağlık profesyonelleriyle kurulan ilişkinin rekabette belirleyici olduğunu belirtti. Satışların okulların açılmasıyla hızlandığı ve kış sonuna kadar güçlü seyrettiği, 2025 satışlarının %59'unun ikinci yarıda gerçekleştiği aktarıldı.

Takviye Edici Gıda Pazarı ve Kişi Başı Harcama

Türkiye pazarı küreselden hızlı büyüyor; kişi başı harcama Almanya'nın beşte birinden az

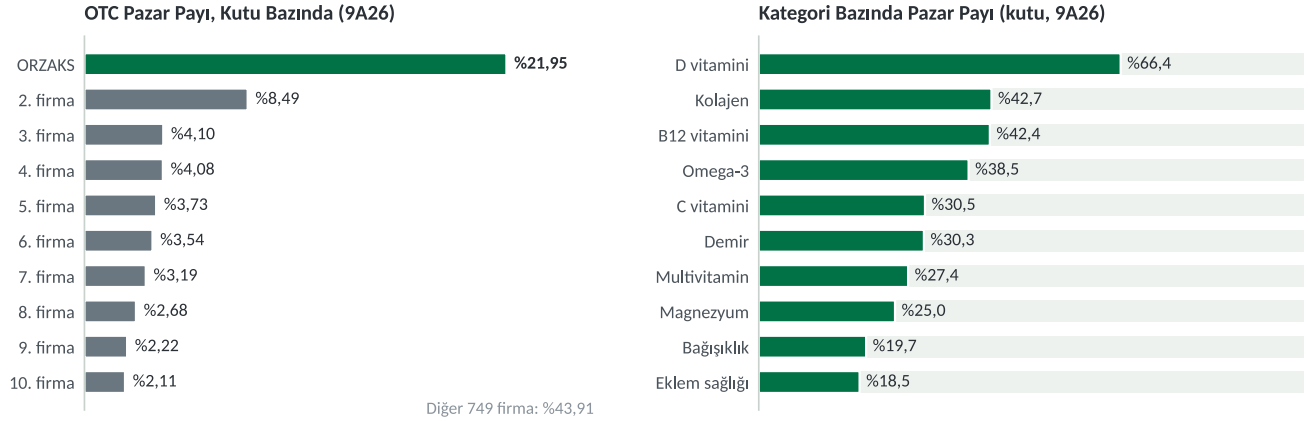




Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

Türkiye OTC Pazarında Liderlik

Kutu bazında pazar payı: ilk 10 şirket (9A26) ve Orzaks'ın öne çıkan kategorileri (9A26)

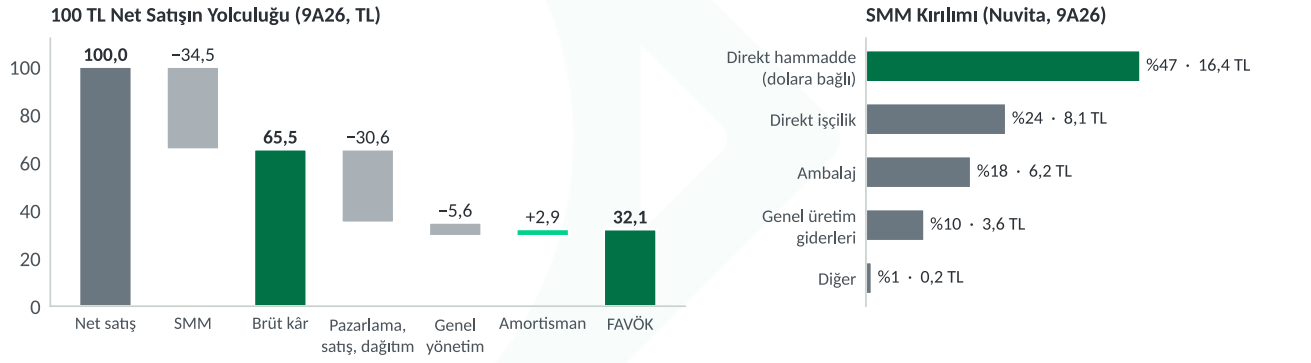


Pazar payları IQVIA (IMS) verisidir.

Yaklaşık %65 brüt marjın fiyat ve maliyet yönetimiyle korunması hedefleniyor. Takviyelerde fiyatların serbestçe belirlendiği, ithal doğrudan hammaddenin ise USD'ye bağlı olduğu belirtildi. Balık yağı gibi girdilerde uygun fiyat dönemlerinde toplu alım yapılabildiği aktarıldı. Reklam ve tanıtımın izin verilen sağlık beyanları çerçevesinde yürütüldüğü, Türkiye'de doğrudan online satış yapılmadığı ve çevrimiçi fiyatların üçüncü taraf satıcılarca belirlendiği ifade edildi. Olası bir satış düzenlemesine uyum sağlanabileceği belirtildi.

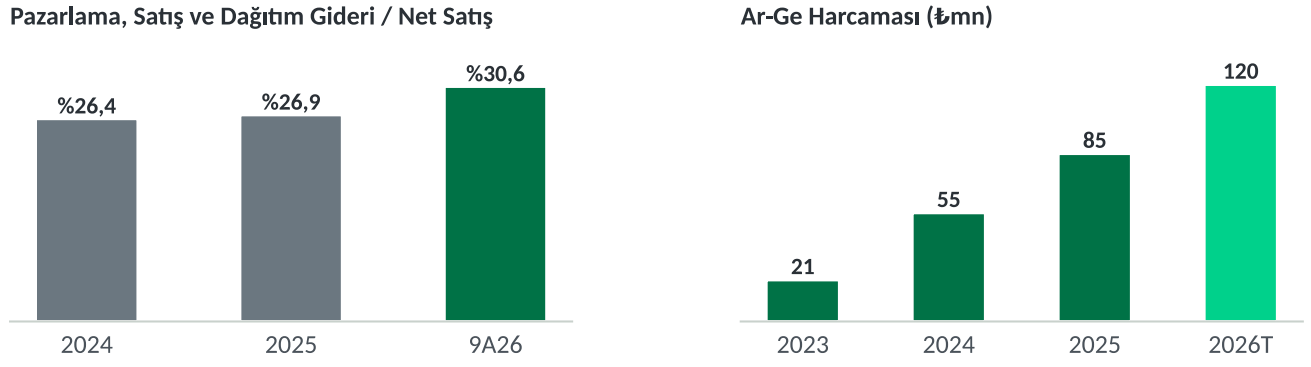
Birim Ekonomi: 100 TL Satışın Kırılımı

Her 100 TL satışın 65 TL'si brüt kâr, 32 TL'si FAVÖK olarak kalıyor; SMM'nin yaklaşık yarısı dolara bağlı hammadde



Talep Yaratma ve Ar-Ge

Pazarlama yoğunluğu ve Ar-Ge harcaması



2026T Ar-Ge harcaması şirket planıdır. Saha ekibi yaklaşık 250 kişidir; portföyde 11 kategoride 150'den fazla ürün bulunuyor.

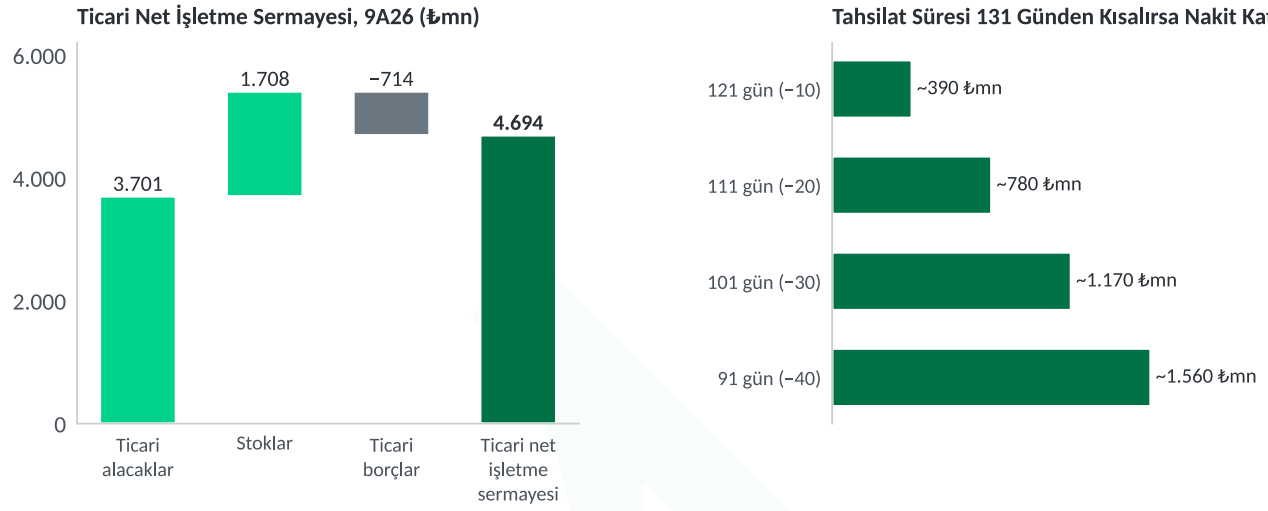
Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

İşletme Sermayesi ve Borçluluk

Tahsilat süresi 131 gün, ecza depolarıyla sözleşmeli vade 90 gün. Yönetim, 131 günlük sürede dokuz aylık bilanço bazının da etkisi olduğunu, iyileşmenin ise depolarda sözleşme vadelerinin daha sıkı uygulanması ve stok planlamasının SAP üzerinden yürütülmesiyle sağlanacağını belirtti. Ticari net işletme sermayesi 4,69 milyar TL seviyesinde. 2027 satış projeksiyonuna göre tahsilat süresindeki her 10 günlük kısalmanın yaklaşık 390 mn TL nakit katkısı sağlayabileceği hesaplandı; son 12 aylık satışlarla bu tutar yaklaşık 280 mn TL'ye karşılık geliyor. Yaklaşık 80 mn TL'lik şüpheli alacak karşılığında küçük bir ecza deposundaki tahsilat sorununun etkili olduğu aktarıldı.

İşletme Sermayesi ve Tahsilat Süresi Duyarlılığı

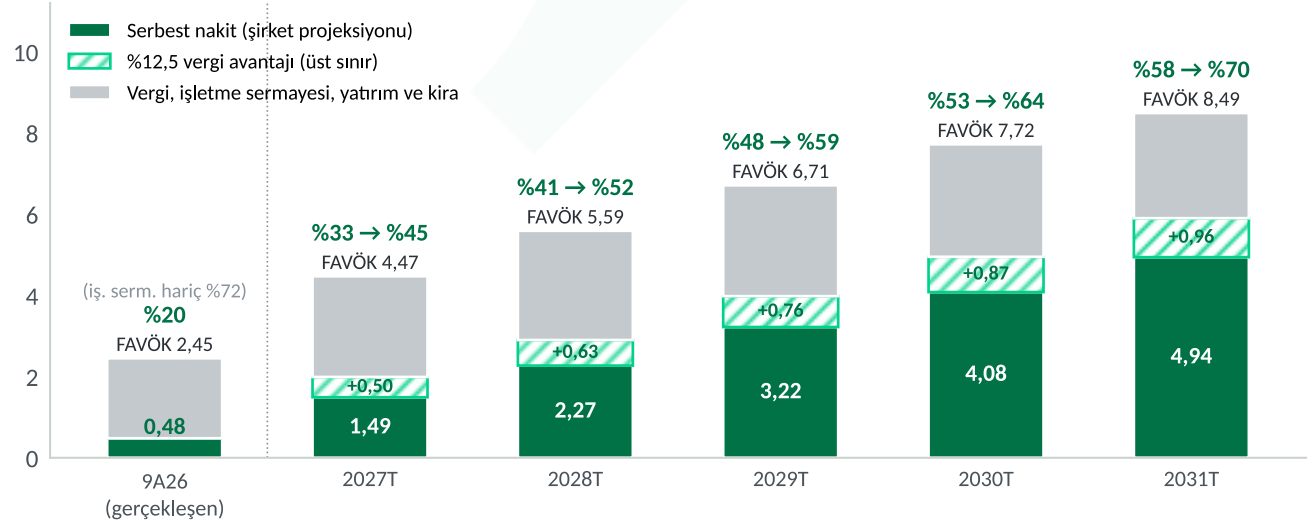
Nakit katkısı 2027 Fiyat Tespit Raporu net satış projeksiyonu (14.292 ₺mn) üzerinden günlük satış tutarıyla hesaplanmıştır



İlişkili taraflardan diğer alacaklar 2025 sonundaki 2,64 milyar TL'den 251 mn TL'ye geriledi ve kalan bakiyenin de kapatılması hedefleniyor. Yönetim, işletme sermayesindeki iyileşmeyle ilerleyen yıllarda FAVÖK'ün yaklaşık yarısının serbest nakit akışına dönüşebileceğini ve planlanan proje finansmanı dışında borçlanmanın artırılmasının öngörülmediğini belirtti.

FAVÖK'ün Nakde Dönüşümü (milyar ₺)

Üstte nakde dönüşüm oranı: şirket projeksiyonu → %12,5 vergi avantajıyla



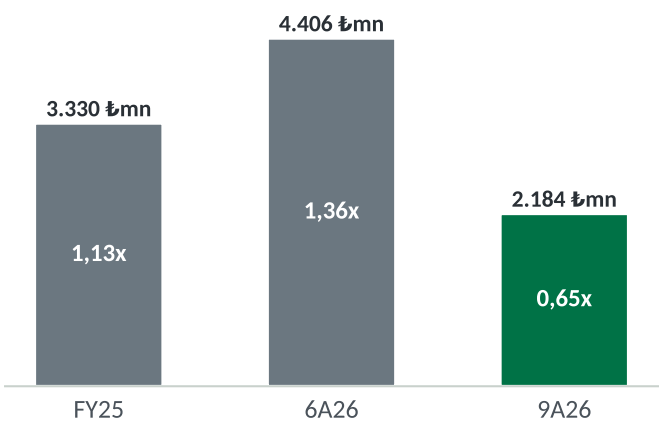
9A26: işletme sermayesi Eylül sezon zirvesinde ölçüldü; yatırım avansları ve Alyors tahsilatı hariç. Şirket projeksiyonunda işletme sermayesi ciro artışının %41'i kadar büyüyor (FTR modeli %25–32); %12,5 vergi 2027'den itibaren üretim kazancına uygulanıyor, üst sınırda tüm esas faaliyet kârı kapsamda.

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

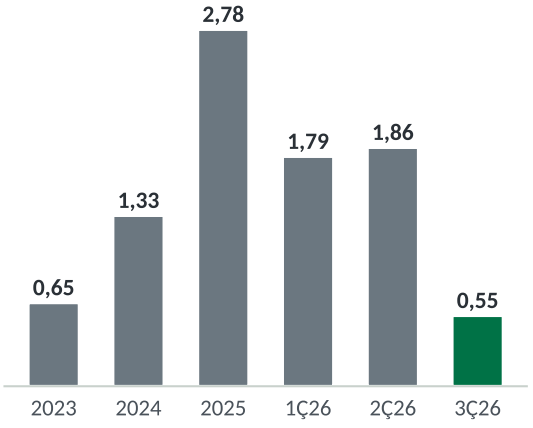
Borçluluk ve İlişkili Taraf Alacakları

Halka arz gelirleri ve ilişkili taraf tahsilatlarıyla net borç belirgin geriledi

Net Borç (çubuk içinde: net borç / yıllık FAVÖK)



Diğer Alacaklar (milyar ₺)



Net borç = toplam finansal borç – nakit ve nakit benzerleri – kısa vadeli finansal yatırımlar; FAVÖK son 12 aylıktır. Diğer alacaklar kısa vadeli bilanço kalemidir ve tüm dönemler Eylül 2026 satın alma gücüyledir. Kalem ilişkili taraf bakiyesini içerir: 2025 sonundaki 2,78 milyar ₺'nin 2,64 milyar ₺'si, 3Ç26'daki 0,55 milyar ₺'nin 0,25 milyar ₺'si ana ortaktan alacaktır.

Borçluluk Göstergeleri

	FY25	6A26	9A26
Net Borç / FAVÖK (x)	**1,13**	**1,36**	**0,65**
Brüt Finansal Borç / FAVÖK (x)	1,26	1,67	1,26
Brüt Finansal Gider / FAVÖK (x)	0,36	0,50	0,51
FAVÖK marjı (yıllık)	%35,5	%33,9	%33,4
Net Borç / Özkaynak (x)	0,76	1,18	0,33
Finansal Borç / Özkaynak (x)	0,85	1,44	0,65
KV borç payı	%85,3	%80,8	%76,9
Nakit / KV borç (x)	0,12	0,23	0,63

FAVÖK ve finansal gider son 12 aylıktır. Net borç = toplam finansal borç – nakit ve nakit benzerleri – kısa vadeli finansal yatırımlar; nakit / KV borç oranında nakde kısa vadeli finansal yatırımlar dahildir. 9A26 finansal yatırımları 1.409 ₺mn'dir.

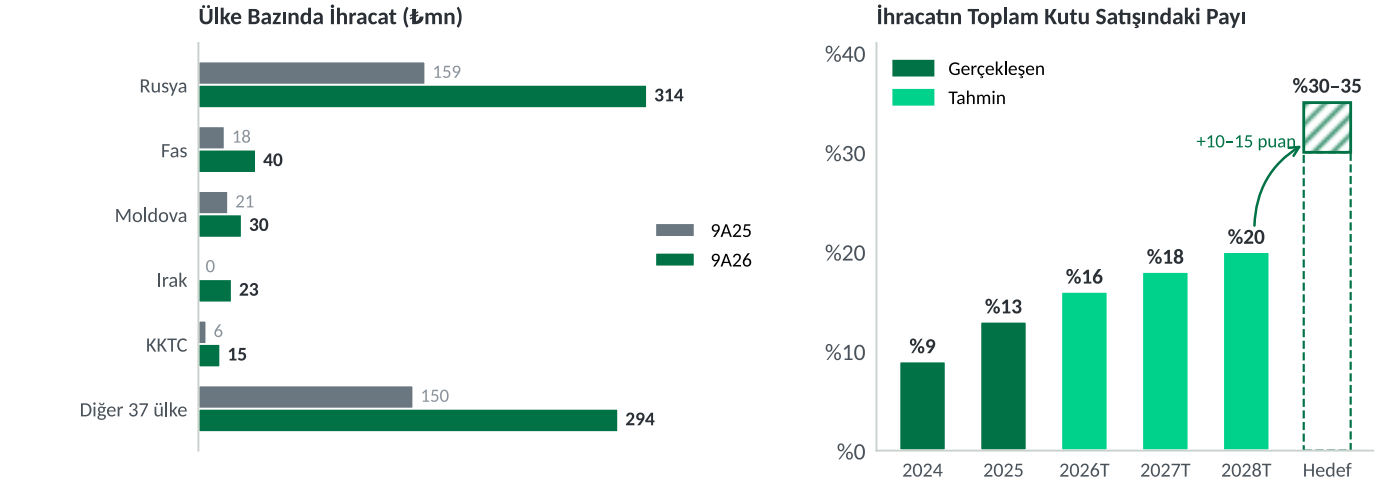
İhracat, Kapasite ve Yeni İş Kolları

İhracat 9A26'da reel %103 artışla 717 mn TL'ye ulaştı ve satışların %9,4'ünü oluşturdu. Rusya ihracatın %44'ünü karşıladı. Orta Asya, Rusya, Körfez, Uzak Doğu ve Afrika'da daha hızlı büyüme beklendiği, gelişmiş pazarlarda ise dijital kanallarla ilerlendiği aktarıldı. İhracatta yaklaşık %55 olan brüt marjın, ihracat payı arttıkça konsolide marjı aşağı çekebileceği belirtildi. 2Ç26 sunumunda 2027 ve 2028 brüt marjları sırasıyla %62,5 ve %61,5 olarak öngörülürken, 3Ç26 sunumunda 2027 brüt marj beklentisi %65 olarak gösterildi. Kazakistan ve Özbekistan'da kendi satış ekipleriyle çalışmanın marjı destekleyebileceği değerlendirildi.

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

İhracat: Ülke Kırılımı ve Kutu Payı

İhracat 9A26'da iki katına çıktı; kutu satışındaki payın 2028'de %20'ye, uzun vadede %30–35'e çıkması hedefleniyor

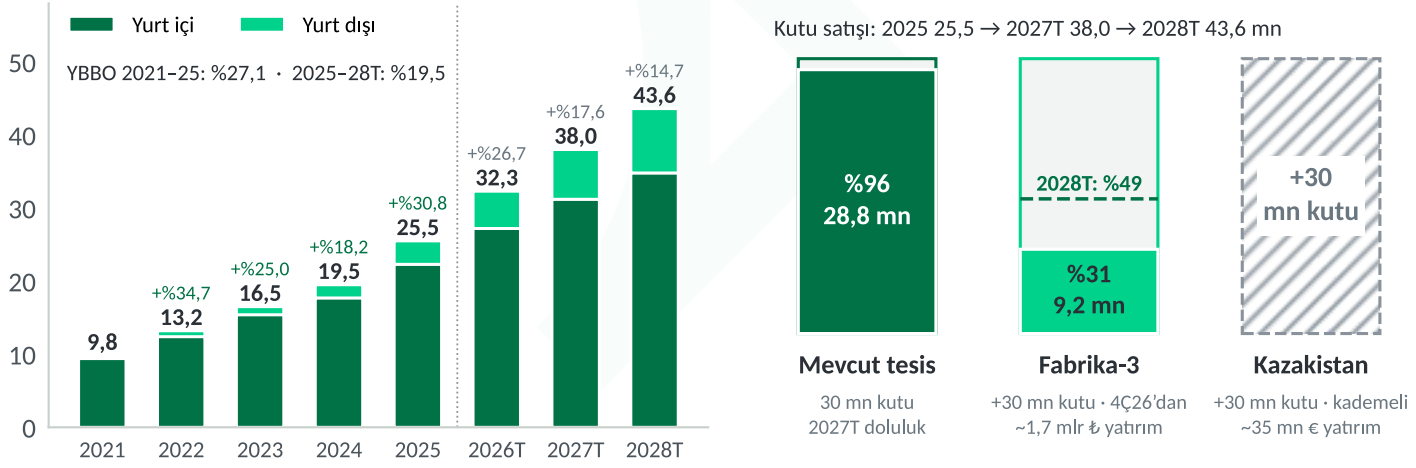


Ülke kırılımı Eylül 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

Esenyurt'taki mevcut tesis %96 kapasite kullanımıyla çalışıyor. İlk hatların toplantıyı izleyen yaklaşık iki hafta içinde devreye alınması ve toplam yıllık kapasitenin kademeli olarak 30 mn kutudan 60 mn kutuya çıkarılması planlanıyor. Yeni tesis için 2027'de %31, 2028'de %49 kullanım öngörüsünün, sırasıyla 38 mn ve 43,6 mn kutu satış projeksiyonunda mevcut tesisin karşılayamadığı hacme dayandığı belirtildi. Bu hesap Kazakistan kapasitesini kapsamıyor. Düşük kullanımın ilk aşamada marjı baskılayabileceği, bu nedenle hatların talebe göre açılacağı aktarıldı.

Satış Hacmi ve Kapasite Planı

Miktarsal satışlar ve yıllık büyüme, mn kutu (sol); tesis bazında kapasite ve doluluk (sağ)



Doluluk oranları 2027T projeksiyonuna (38,0 mn kutu) göredir; mevcut tesis %96 kapasite kullanımıyla çalışıyor. Kazakistan kapasitesi projeksiyonlara dahil değildir.

Kazakistan Tesisi

Kazakistan tesisi, yatırım	Kapasite	Orta Asya sevkiyatında gümrük yükü
35 mn EUR	**30** mn kutu	**≈%40**
uzun vadeli kalkınma finansmanı	2028'de tam kapasite	yerel üretimle ortadan kalkıyor

Kazakistan yatırımı şirket projeksiyonlarına dahil değildir. Kazakistan'da 35 kişilik kendi satış ekibi bulunuyor; Özbekistan ve Hindistan şirketleri kuruldu.

Kazakistan tesisinin 2028 yılında kademeli olarak devreye alınması ve yıllık 30 milyon kutu kapasiteye aynı yıl ulaşılması hedefleniyor. 35 mn EUR'luk projenin 25 mn EUR'su henüz kullanılmamış, iki yıl anapara ödemesiz EBRD kredisiyle finanse edilecek. 10 mn EUR özkaynak katkısının 5 mn EUR'su ödendi. Kalan kısmın 2027 sonunda veya 2028 başında, Özbekistan'a ise yaklaşık 1,5 mn USD yatırım yapılması planlanıyor.

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

Öne Çıkan Takvim



Yeni büyüme alanları arasında hammadde, dermokozmetik, sporcu beslenmesi ve beşerî ilaç yer alıyor. 1,5 milyar TL'lik teşvik paketinin probiyotiklerin endüstriyel üretimini de kapsadığı, 20 suşun Almanya'daki DSMZ koleksiyonuna kaydedildiği ve ilk beşi için kullanım onayı alındığı belirtildi. Shiniq'in eczane kanalında konumlandırıldığı, Ocak 2027'nin ilk yarısında lansmanı planlanan sporcu ürünlerinin FTR'ye dahil edilmediği aktarıldı. Lilyum İlaç'ın %51'inin devralınmasına ilişkin inceleme sürüyor. İşlemin gerekli onayların ardından Ocak 2027'de tamamlanması hedefleniyor.

Yatırım ve Yeni İş Kolları

Proje	Kapsam	Finansman / tutar	Takvim
Esenyurt yeni tesis	Hammadde (probiyotik, omega-3, vitaminler, vegan protein) ve bitmiş ürün; yıllık kapasite 30 → 60 mn kutu	Teşvikli; 2025–2026 kapasite yatırımı 1,7 milyar ₺	İlk hatlar 4Ç26, talebe göre kademeli
Kazakistan tesisi	Türkistan; yıllık 30 mn kutu kapasite, 2028'de tam kapasite; projeksiyonlara dahil değil	35 mn EUR: 25 mn EUR EBRD kredisi (2 yıl anapara ödemesiz), 10 mn EUR özkaynak (5 mn EUR gönderildi)	2028
Özbekistan	%70 ortaklıkla yerel şirket; doğrudan pazarlama	~1,5 mn USD	Şirket Ağustos 2026'da kuruldu
Probiyotik hammadde	20 suş DSMZ koleksiyonunda kayıtlı; ilk 5'i için kullanım onayı	1,5 milyar ₺ teşvik paketi kapsamında	Endüstriyel üretim yeni tesiste
Shiniq (dermokozmetik)	Eczane kanalında konumlandırma	–	Lansman 1Y26
Sporcu beslenmesi	Yeni kategori; FTR projeksiyonlarına dahil değil	–	Ocak 2027'nin ilk yarısı
Lilyum İlaç	%51 pay devri; ruhsatlı beşerî ilaç portföyü ve saha ekibi	İnceleme (due diligence) sürüyor	Ocak 2027 (onaylara bağlı)

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

Özet Bilanço Tablosu (₺mn)

	9A26	6A26	FY25
DÖNEN VARLIKLAR	**8.516**	**8.987**	**8.652**
Nakit ve Nakit Benzerleri	640	946	337
Finansal Yatırımlar	1.409	41	29
Ticari Alacaklar	3.701	2.340	2.774
Diğer Alacaklar	553	1.859	2.784
Stoklar	1.708	2.176	1.520
Peşin Ödenmiş Giderler	176	1.319	963
Diğer Dönen Varlıklar	329	307	245
DURAN VARLIKLAR	**3.806**	**1.688**	**1.312**
Maddi Duran Varlıklar	1.033	1.003	813
Kullanım Hakkı Varlıkları	452	408	235
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	337	249	235
Peşin Ödenmiş Giderler	1.967	15	21
Diğer Duran Varlıklar	16	13	8
TOPLAM VARLIKLAR	**12.322**	**10.675**	**9.964**
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**4.704**	**5.762**	**4.816**
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	3.256	4.359	3.151
Ticari Borçlar	714	823	886
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	734	580	779
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	**1.057**	**1.176**	**783**
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	977	1.034	545
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	79	142	239
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	**6.561**	**3.737**	**4.365**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.549	3.737	4.365
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	12	–	–
TOPLAM KAYNAKLAR	**12.322**	**10.675**	**9.964**
Net Borç	**2.184**	**4.406**	**3.330**

Özet Gelir Tablosu (₺mn)

	3Ç26	3Ç25	9A26	9A25	FY25
HASILAT	**2.835**	**2.326**	**7.613**	**5.836**	**8.283**
SATIŞLARIN MALİYETİ	(976)	(787)	(2.625)	(2.107)	(2.919)
BRÜT KÂR (ZARAR)	**1.859**	**1.539**	**4.988**	**3.729**	**5.363**
Genel Yönetim Giderleri	(84)	(125)	(430)	(295)	(481)
Pazarlama Giderleri	(848)	(577)	(2.331)	(1.624)	(2.226)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Gider (Net)	(41)	19	(21)	113	142
ESAS FAALİYET KÂRI (ZARARI)	**885**	**855**	**2.206**	**1.924**	**2.799**
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Gider (Net)	229	5	241	56	59
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI	**1.114**	**860**	**2.447**	**1.980**	**2.858**
Finansman Gelir/Gider (Net)	(317)	138	(1.081)	(319)	(412)
Net Parasal Pozisyon Kazançları	(228)	(133)	(410)	(461)	(685)
VERGİ ÖNCESİ KÂR (ZARAR)	**569**	**864**	**957**	**1.200**	**1.761**
Vergi Gelir/Gideri	157	(275)	93	(398)	(572)
DÖNEM KÂRI (ZARARI)	**726**	**589**	**1.050**	**802**	**1.189**
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(1)	–	(1)	–	–
Ana Ortaklık Payları	727	589	1.050	802	1.189
FAVÖK	**1.000**	**872**	**2.445**	**2.027**	**2.943**
Amortisman	74	36	218	217	286

Finansallar TMS 29 kapsamında Eylül 2026 satın alma gücüyle ifade edilmiştir.

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.

YASAL UYARI

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya yatırım çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay
Araştırma Direktörü

Oğuzhan Bıkmaz
Araştırma Yönetmeni

arastirma@destekyatirim.com

Kaynak: KAP, şirket verileri, Destek Yatırım Araştırma.