

# Alkim Akali Kimya <ALKIM>

**Doğal rezerv bazlı üretim modeli maliyet avantajı sağlıyor.** Alkim Kimya, doğal mineral rezervlerine dayalı üretim modeli sayesinde sodyum sülfat, potasyum sülfat ve tuz ürünlerinde maliyet avantajı sağlayan entegre bir kimya üreticisidir. Şirketin ana faaliyet alanı sodyum sülfat üretimi olup, ürün deterjan, cam, tekstil ve kağıt sektörlerinde kullanılmaktadır.

**ALKA iştirakinin katkısıyla gelir tabanı çeşitleniyor.** Şirketin %79,93 pay ile sahip olduğu halka açık iştirak ALKA, yazı-baskı ve ofis kağıdı üretimi gerçekleştirmektedir. 2025 itibarıyla konsolide satış gelirlerinin %55,8'i kağıt segmentinden elde edilmiştir. Devam eden ikinci kağıt makinesi yatırımıyla toplam kapasitenin 210 bin ton/yıl seviyesine ulaşması hedeflenmektedir.

**Potasyum sülfat büyümenin ana taşıyıcısı olabilir.** Yönetim, potasyum sülfat üretim hacminin orta vadede 50 bin ton seviyesine ulaşmasını hedeflemektedir. Ortalama 650 USD/ton fiyat seviyeleri dikkate alındığında, potasyum sülfat segmentinin toplam satış gelirleri içerisindeki payının %40-45 seviyelerine yükselmesi söz konusudur. 20 bin ton seviyesindeki üretim hedeflenen FAVÖK yaratımı için yeterli değildir, asıl operasyonel iyileşme 45-50 bin ton seviyelerinde görülecektir.

**Sodyum sülfatta hacim büyümesi öne çıkıyor.** Sodyum sülfat fiyatları 95-100 USD/ton bandında yatay seyretmektedir. Şirketin mevcut satış hacmi 320-330 bin ton seviyesinde bulunurken, özellikle plastik sektöründeki masterbatch uygulamalarına bağlı olarak önümüzdeki yıllarda hacmin 400 bin ton seviyesine ulaşabileceği değerlendirilmektedir.

**2025 yılında satış büyümesi devam etti.** 2025 yılında standart ve granül tip sodyum sülfat satış hacmi %13,6 artışla 317,6 bin tona yükselirken, toplam satış miktarı %7,2 artışla 490,9 bin ton seviyesine ulaşmıştır. Potasyum sülfat üretimi %5,6 artışla 22 bin tona yükselirken, toplam üretim miktarı yatay seyretmiştir.

**2026 beklentileri operasyonel toparlanmaya işaret ediyor.** Şirket yönetimi 2026 yılı için yaklaşık 11-12 milyon USD FAVÖK beklentisi paylaşmaktadır. Uzun vadede ise FAVÖK'ün 15-20 milyon USD bandına yükselmesi hedeflenmektedir. Bu büyümenin temel sürükleyicisinin potasyum sülfat hacim artışı olması beklenmektedir.

**Değerleme Görüşümüz:** Şirketin son 3 yıllık ortalama FD/FAVÖK çarpanı 10,2x seviyesinde bulunurken, uluslararası benzer şirketlerin ortalama FD/FAVÖK çarpanı 14,4x seviyesindedir. 2026 yıl sonu için yaklaşık 12 milyon USD FAVÖK beklentisi doğrultusunda, şirketin tarihsel çarpanı ile uluslararası benzer şirket çarpanlarının ortalaması baz alındığında, mevcut seviyelerde ALKIM hisselerinin yaklaşık %24 iskontolu işlem gördüğünü değerlendiriyoruz.

Mevcut Hisse Fiyatı	12A Hedef Fiyat	Potansiyel Getiri
TL17,41	m.d	m.d
Piyasa Değeri		Firma Değeri
TL5,223mn	USD115mn	TL5,131mn

## Hisse Senedi Bilgileri

Bloomberg/Reuters:	ALKIM.TI / ALKIM.IS		
Relatif Performans:	1 Ay	3 Ay	12 Ay
	-13%	-6%	-19%
12 Ay Fiyat Aralığı (TL):	13.84 / 23.86		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	49.4		
YBB TL Getiri:	-5%		
Beta (2 yıllık, haftalık)	0.87		
BİST-100'deki ağırlığı	0.04%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	300		

## Kısaca Şirket

Alkim Alkali Kimya, 2 ana kimya üretim bölgesi ve grup bünyesindeki kağıt iştiraki ile faaliyet göstermektedir. Şirketin kimya operasyonları ağırlıklı olarak Afyonkarahisar Dazkırı'daki Koralkim tesisleri, Ankara'daki Çayırhan yeraltı maden işletmesi ve Konya Cihanbeyli'deki Bolluk/Tersakan işletmelerinden oluşmaktadır. Şirketin toplam sodyum sülfat üretim kapasitesi 400 bin ton/yıl, potasyum sülfat kapasitesi 50 bin ton/yıl ve tuz üretim kapasitesi 456 bin ton/yıl seviyesindedir. Grup bünyesinde ayrıca ALKA markası altında kağıt üretim faaliyetleri de yürütülmektedir.

## Ortaklık Yapısı

Kora Holding A.Ş.	17.0%
Mehmet Reha Kora	8.8%
Ferit Kora	7.8%
Özay Kora	7.0%
Tülay Kora	6.1%
Diğer	53.3%

## Özet Finansallar

	1Ç25	1Ç26	Değişim	2024	2025	Değişim
Net Satışlar (TLmn)	1,327	1,238	-7%	6,137	5,099	-17%
FVAÖK (TLmn)	162	-15	-109%	553	400	-28%
Net Kar (TLmn)	-144	-196	36%	-179	-408	129%
FVAÖK marjı	12.2%	n.a	n.a	9.0%	7.8%	-1.2 pp
Net Kar marjı	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
FD/FVAÖK (x)	9.2	19.5		9.3	12.8	
FD/Net Satışlar (x)	0.8	0.9		0.8	1.0	
Hisse Başına Kar(TL)	-0.48	-0.65		-0.60	-1.36	

## Analist: Cenk Özdemir

+90 (212) 384 11 19

[cozdemir@garantibbva.com.tr](mailto:cozdemir@garantibbva.com.tr)

## Şirket Hakkında

Alkim Kimya, doğal maden kaynaklarından kimyasal ürünler üreten bir Türk sanayi grubudur. Ana faaliyet alanı sodyum sülfat üretimidir; bu ürün deterjan, cam, tekstil ve kağıt sanayisinde kullanılır. Şirket ayrıca potasyum sülfat gübresi, tuz ve çeşitli endüstriyel kimyasallar üretir ve önemli ölçüde ihracat yapar. Alkim'in üretim faaliyetleri ağırlıklı olarak doğal mineral rezervlerine dayalıdır ve bu yapı şirkete maliyet avantajı sağlar. Grup bünyesinde ayrıca %80 pay ile bir diğer halka açık şirket olan ALKA (Alkim Kağıt) bulunur; bu şirket ofis, fotokopi ve baskı kağıdı üretimi yapmaktadır. 2025 satış gelirlerinin %55,8'i kağıt ürünlerinden sağlanmıştır. Şirket hem iç pazara hem Avrupa başta olmak üzere dış pazarlara satış yapan bir sanayi kuruluşudur.

## Ürünler

### Sodyum Sülfat

Sodyum sülfat ( $\text{Na}_2\text{SO}_4$ ); Alkim'in ana üretim konusudur. Sodyum sülfat; doğal potasyum sülfat üretimi, deterjan, kağıt, cam, tekstil, kimya ve hayvan yemi sanayilerinde kullanılan temel hammaddelerden biridir. Sodyum sülfatın en büyük kullanım alanı toz deterjan endüstrisidir.

### Sodyum Klorür (Tuz)

Ham tuz; tekstil ve kimya sektörlerinde, kurutulmuş tuz; salamura mamullerde ve hayvan yemi katkı maddesi olarak, rafine tuz ise sanayi tuzu ve gıda tuzu olarak kullanılmaktadır.

### Magnezyum Klorür Solüsyonu

Bu ürün özellikle ateşe / yanmaya mukavim levhaların üretilmesinde kullanılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde karayollarında buzla mücadelede uzun yıllardır kullanılmakta olan magnezyum klorür solüsyonu; son on yıldır ülkemizde de kullanılmaya başlanmıştır, her yıl talep edilen miktarlar artmaktadır.

### Potasyum Sülfat Gübre Üretimi

Potasyum sülfat, toprak için çok kıymetli bir potasyum kaynağıdır. Alkim doğal potasyum sülfat satışı gerçekleştirmektedir ve organik tarıma uygundur.

## Üretim Tesisleri

Alkim Alkali Kimya, 2 ana kimya üretim bölgesi ve grup bünyesindeki kağıt iştiraki ile faaliyet göstermektedir. Şirketin kimya operasyonları Afyonkarahisar Dazkırı'daki Koralkim tesisleri ve Ankara'daki Çayırhan yeraltı maden işletmelerinden oluşmaktadır. Şirketin toplam sodyum sülfat üretim kapasitesi 400 bin ton/yıl, potasyum sülfat kapasitesi 50 bin ton/yıl ve tuz üretim kapasitesi 456 bin ton/yıl seviyesindedir. Grup bünyesinde ayrıca ALKA markası altında kağıt üretim faaliyetleri de yürütülmektedir.

### Çayırhan Sodyum Sülfat Tesisi

Çayırhan Sodyum Sülfat Tesisi'nde yeraltı çözeltili madencilik yöntemi kullanılarak anhidr rafine sodyum sülfat üretimi gerçekleştirilmektedir. Üretim sürecinde yeraltında oluşturulan panolara belirli sıcaklıkta su verilmekte, elde edilen sodyum sülfat çözeltisi kristalizasyon ve evaporasyon tesislerinde işlenmektedir. Şirket, yeraltı çözeltili madencilik yöntemine ilişkin olarak 2017 yılında Türk Patent ve Marka Kurumu'ndan kullanım belgesi almıştır. Tesiste üretim prosesi için gerekli buharın yanı sıra tesis elektrik ihtiyacının yaklaşık üçte biri şirket bünyesinde karşılanmaktadır. Ayrıca yardımcı üniteler, ilerleyen dönemlerde yapılabilecek kapasite artışı yatırımlarını destekleyecek şekilde tasarlanmıştır.

### Afyonkarahisar Koralkim Tesisleri

Afyonkarahisar Dazkırı'daki Koralkim tesislerinde rafine sodyum sülfat, potasyum sülfat, rafine tuz ve kurutulmuş tuz üretimi yapılmaktadır. Yaklaşık 20 km<sup>2</sup> alana yayılan tesiste %99,5 saflıkta anhidr rafine sodyum sülfat, %99,9 saflıkta rafine tuz ve minimum %52 K<sub>2</sub>O içeren potasyum sülfat üretilmektedir. Tesisin buhar ve elektrik ihtiyacı şirket bünyesinde karşılanırken, oluşan atık ısıdan faydalanılarak ham tuzdan rafine sofratuzu ve kurutulmuş tuz üretimi gerçekleştirilmektedir. Dazkırı Acıgöl açık saha işletmelerinde sodyum sülfat üretim havuzları 13,18 km<sup>2</sup>, tuz üretim havuzları ise 5,53 km<sup>2</sup> büyüklüğündedir.

### Alkim Kağıt (ALKA)

Kağıt tesisinde şirketin %79,93 doğrudan ortaklık payı bulunmaktadır. Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, İzmir Kemalpaşa Organize Sanayi Bölgesi'nde 1997'de Alkim Alkali Kimya A.Ş.'nin bir işletmesi olarak kurulmuştur. 30 Haziran 1999 tarihinde tamamı Alkim Alkali Kimya A.Ş.'ne ait olarak aynı sermaye yöntemi ile ayrıştırılarak, Alkim Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ismiyle faaliyet göstermeye başlamış ve Kasım 2000'de sermaye artırımı yöntemi ile halka arz edilmiştir. ALKA'nın halka açıklık oranı %20,07'dir. Şirket; matbaa, yazı-baskı ve ofis kağıtları alanında Türkiye'nin önemli bir üreticisi konumundadır. Makine parkı özellikli ürünler (hafif kuşe, kuşe, ivory, bardak kağıdı, wet strength – ıslak mukavemetli etiket kağıdı, sabun kağıdı, dini kitaplar için özel kağıtlar gibi) üretimine de uygundur. Üretilen kağıdın cinsine ve gramaja göre değişmekle birlikte senelik üretimi 75.000 ile 90.000 ton arasındadır. Son yıllarda daima tam kapasite olarak çalıştığı kabul edilebilir. 2026 yılının ilk çeyreğinde toplam brüt üretim 18.893 ton olarak gerçekleşmiştir, geçen yılın aynı döneminde 20.661 ton üretim gerçekleşmişti. Bu üretime göre kapasite oranı % 84 olarak hesaplanmıştır (1Ç25: %92). Yılın ilk çeyreğinde 17.144 ton net mamul satışı yapılmıştır, geçen yıl aynı dönemde 18.195 ton net satış gerçekleşmişti.

2022 yılında kamuya duyurulan, 125.000 ton/yıl kapasiteli ikinci üretim hattı yatırımı devam etmektedir. İkinci kağıt makinesi tesisi ile birlikte şirket kapasitesi 210.000 ton/yıl'a ulaşacaktır. Yeni kağıt makinesi ile birlikte, 60 gram ofset kağıttan 400 gram kartona kadar üretim çeşitliliği artmış olacaktır.

## Üretim ve Satış Miktarları

2025 yılında 2024'e kıyasla şirketin ana ürünü olan standart + granül tip sodyum sülfatta güçlü büyüme görüldü. Üretim miktarı %7,4 artışla 279,7 bin tondan 300,5 bin tona yükselirken, satış miktarı %13,6 artışla 317,6 bin tona ulaştı. Potasyum sülfat tarafında ise üretim %5,6 artışla 22 bin tona çıkarken, satışlar yatay seyrederek 20,6 bin ton seviyesinde kaldı. Tuz ürünlerinde ham tuz satışları %112 artış gösterirken, kurutulmuş ham tuz satışları %47,5 geriledi. Genel olarak toplam üretim miktarı yatay kalarak 681,3 bin ton olurken (%0,04 artış), toplam satış miktarı %7,2 artışla 490,9 bin tona yükseldi.

Üretim Miktarları (ton)	2024	2025	Değişim	Satış Miktarları (ton)	2024	2025	Değişim
Standart+Granül Tip Sodyum Sülfat	279,706	300,519	7.4%	Standart+Granül Tip Sodyum Sülfat	279,632	317,582	13.6%
Potasyum Sülfat	20,851	22,019	5.6%	Ticari Rafine Tuz	29	-	-
Pudra Sülfat	403	1	-99.8%	Potasyum Sülfat	20,618	20,555	-0.3%
Ham Tuz	202,198	201,283	-0.5%	Pudra Sülfat	415	1	-99.8%
Yıkanmış Ham Tuz	144,395	132,707	-8.1%	Ham Tuz	4,225	8,958	112.0%
Kurutulmuş Ham Tuz	22,412	11,434	-49.0%	Yıkanmış Ham Tuz	119,071	117,732	-1.1%
Anhidr Sodyum Klorür	11,066	13,327	20.4%	Kurutulmuş Ham Tuz	22,572	11,854	-47.5%
<b>Toplam</b>	<b>681,031</b>	<b>681,290</b>	<b>0.04%</b>	Anhidr Sodyum Klorür	10,582	13,139	24.2%
				Magnezyum Klorür Solüsyonu	966	1,125	16.5%
				<b>Toplam</b>	<b>458,110</b>	<b>490,946</b>	<b>7.2%</b>

Kaynak: Şirket, Garanti BBVA Yatırım

1Ç26 döneminde 1Ç25'e kıyasla daha zayıf bir üretim görünümü oluştu. Standart + granül tip sodyum sülfat üretimi %1,2 artışla 65 bin tona yaklaşırken, satış hacmi %27,5 artışla 83,1 bin tona yükseldi. Potasyum sülfat üretimi %69,2 daralarak 2 bin tona gerilerken, satışlar hafif düşüş gösterdi. Tuz ürünlerinde ham tuz satışları %212 artışla güçlü büyüme kaydederken, kurutulmuş ham tuz satışları %81,6 geriledi. Bu dönemde toplam üretim miktarı %18,6 düşüşle 129 bin tona inerken, toplam satış miktarı %16,4 artışla 122,2 bin tona çıktı.

Üretim Miktarları (ton)	1Ç25	1Ç26	Değişim	Satış Miktarları (ton)	1Ç25	1Ç26	Değişim
Standart+Granül Tip Sodyum Sülfat	63,937	64,696	1.2%	Standart+Granül Tip Sodyum Sülfat	65,166	83,076	27.5%
Potasyum Sülfat	6,618	2,036	-69.2%	Potasyum Sülfat	3,794	3,744	-1.3%
Ham Tuz	49,854	22,036	-55.8%	Ham Tuz	1,144	3,572	212.2%
Yıkanmış Ham Tuz	31,843	34,369	7.9%	Yıkanmış Ham Tuz	28,546	29,503	3.4%
Kurutulmuş Ham Tuz	2,295	4,102	78.7%	Kurutulmuş Ham Tuz	2,568	472	-81.6%
Anhidr Sodyum Klorür	3,888	1,285	-66.9%	Anhidr Sodyum Klorür	3,737	837	-77.6%
Magnezyum Klorür Solüsyonu	-	499	-	Magnezyum Klorür Solüsyonu	25	955	-
<b>Toplam</b>	<b>158,435</b>	<b>129,023</b>	<b>-18.6%</b>	<b>Toplam</b>	<b>104,980</b>	<b>122,159</b>	<b>16.4%</b>

Kaynak: Şirket, Garanti BBVA Yatırım

## 2026 Tahminleri ve Projeksiyonlar

Şirket yönetimi 2026 yılı için yaklaşık 11-12 milyon USD FAVÖK beklentisi paylaşırken, 2027 sonrasında ise operasyonel büyümeye bağlı olarak FAVÖK'ün kademeli şekilde 15-20 milyon USD bandına çıkabileceğini öngörmektedir. Bu büyümede ana katkının potasyum sülfat tarafındaki hacim artışından gelmesi beklenmektedir. Şirketin potasyum sülfat üretim hacminin 2025 yılında 30-35 bin ton seviyesine ulaşması, sonraki yıllarda ise sırasıyla 40-45 bin ton ve orta vadede 50 bin ton seviyelerine yükselmesi hedeflenmektedir. Potasyum sülfat fiyatlarının ortalama 650 USD/ton seviyesinde olduğu belirtilirken, bu ürün grubunun toplam satış gelirleri içindeki payının orta vadede %40-45 seviyelerine ulaşabileceği ifade edilmektedir. Yönetim ayrıca mevcut kapasite kullanımında potasyum sülfatın yüksek marjlı yapısına rağmen 20 bin ton seviyesindeki üretimin istenen FAVÖK seviyesini yaratmak için yeterli olmadığını, asıl iyileşmenin 45-50 bin ton üretim seviyelerinde görüleceğini vurgulamaktadır.

Sodyum sülfat tarafında ise fiyatların daha stabil bir görünüm sergilediği, ürün fiyatının uzun süredir 95-100 USD/ton bandında seyrettiği belirtilmektedir. Şirketin mevcut sodyum sülfat satış hacmi yaklaşık 320-330 bin ton seviyesinde bulunurken, özellikle plastik sektöründe kullanılan masterbatch uygulamalarındaki potansiyel talep artışıyla birlikte önümüzdeki 3-4 yıl içinde satış hacminin 400 bin ton seviyesine ulaşabileceği değerlendirilmektedir. Yönetim, masterbatch segmentinde farklı sanayi üreticileriyle iş birliği içinde çalışıldığını belirtmektedir.

**EK-1: ALKİM 1Ç26 Finansal Sonuçlar**

ALKİM Kimya Özet Finansal Sonuçlar					Değişim			
(mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26/1Ç25	1Ç26/4Ç25	3A26/3A25
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>1,327</b>	<b>1,382</b>	<b>1,599</b>	<b>1,304</b>	<b>1,238</b>	<b>-7%</b>	<b>-5%</b>	<b>-7%</b>
Brüt Kar (Zarar)	222	127	159	168	42	-81%	-75%	-81%
Faaliyet Karı	88	-7	-2	68	-87	m.d.	m.d.	m.d.
<b>FVAÖK</b>	<b>162</b>	<b>66</b>	<b>71</b>	<b>141</b>	<b>-15</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>
Net Diğer Gelir/Gider	2	78	-11	-3	0	-78%	m.d.	-78%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	12	13	7	18	15	19%	-16%	19%
Net Finansal Gelir / Gider	-91	-152	-33	-158	-59	m.d.	m.d.	m.d.
<i>Parasal Kazanç / (Kayıp)</i>	<i>-82</i>	<i>-96</i>	<i>-17</i>	<i>-146</i>	<i>-47</i>	<i>m.d.</i>	<i>m.d.</i>	<i>m.d.</i>
<b>VÖK</b>	<b>12</b>	<b>-69</b>	<b>-39</b>	<b>-74</b>	<b>-132</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>
Vergi Geliri (Gideri)	-166	120	-4	-253	-80	m.d.	m.d.	m.d.
<b>Net Kar</b>	<b>-144</b>	<b>45</b>	<b>-47</b>	<b>-304</b>	<b>-196</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>
Net Nakit	227	-126	5	30	92	-59.7%	201.8%	-59.7%
Çalışma Sermayesi	-1,134	-1,153	-986	-1,004	-919	m.d.	m.d.	m.d.
Esas Faaliyet İle İlgili Oluşan Nakit	65	-134	390	284	276	322%	-3%	322%
Özsermaye	5,318	5,357	5,327	4,982	4,766	-10%	-4%	-10%
<b>Rasyolar</b>								
Brüt Kar Marjı	16.7%	9.2%	10.0%	12.9%	3.4%	-13.4 puan	-9.5 puan	-13.4 puan
Faaliyet Kar Marjı	6.7%	m.d.	m.d.	5.2%	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>12.2%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.5%</b>	<b>10.8%</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>	<b>m.d.</b>
Net Kar Marjı	m.d.	3.7%	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.

Kaynak: Rasyonet, Garanti BBVA Yatırım

**UYARI NOTU**

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

**GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Tovvers Kule 1,  
34340 Beşiktaş / İstanbul  
Telefon: 212 384 11 21  
Faks: 212 352 42 40

---

**Hisse Senedi Tavsiye Tanımları**

---

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.