



Net Holding - Olumlu

Büyüme iştahı iskontolu devam ediyor

Net Holding, 2025 3.çeyrekte 515 milyon TL net kâr ile beklentilerimiz dahilinde bir sonuç paylaştı.

Turizm tarafında iştah devam ediyor. KKTC, Bulgaristan ve Karadağ'da "Merit" markası altında toplam 10 otel ile faaliyet göstermektedir. KKTC'deki otel portföyünün önemli bir kısmını Girne'de yer alan ve Merit Turizm Yatırım ve İşletme A.Ş. tarafından işletilen oteller oluşturmaktadır. Bu oteller arasında "ultra her şey dahil" konseptiyle dikkat çeken Merit Crystal Cove Hotel, birleşik bloklardan oluşan Merit Royal ve Merit Royal Premium Hotel, tarihi liman girişindeki Liman Hotel by Merit ve tam kapasite hizmet veren yeni yatırımlardan Merit Royal Diamond Hotel bulunmaktadır. Ayrıca, Merit Park Hotel ve Lefkoşa'nın ilk beş yıldızlı oteli olan Merit Lefkoşa Hotel de Net Grubu bünyesindedir. Uluslararası alanda ise Bulgaristan'da Merit Grand Mosta Hotel ve Karadağ'da "Leading Hotel of Montenegro 2025" ödülünü alan Merit Starlit Hotel & Residences öne çıkmaktadır.

Otel tadilat ve yenileme çalışmaları sürüyor. Grup, otellerinde sürekli yenileme ve geliştirme çalışmaları yapmaktadır. Bu kapsamda, Merit Crystal Cove Hotel, 3 Kasım 2025'te kapatılarak kapsamlı bir tadilat sürecine girmiş olup, çalışmaların 15 Temmuz 2026'da tamamlanması hedeflenmektedir (şans oyunları salonu hariç). Gazimağusa'daki Merit Royal Gardens Hotel'in lobi ve toplantı salonu yenileme çalışmalarının ise 2026 sezonunda bitirilmesi planlanmaktadır. Bunların yanı sıra, Girne Alsancak'taki otellere hizmet vermek amacıyla inşa edilen 25.000 m² büyüklüğündeki yer altı otopark projesi Ağustos 2025'te tamamlanarak hizmete açılmıştır.

Şans oyunları ve diğer faaliyetlerde de çalışmalar sürüyor. Net Grubu, şans oyunları salonu işletmeciliğini "Merit Casinos" markası altında KKTC, Karadağ, Hırvatistan ve Bulgaristan'da toplam 12 salonda sürdürmektedir. KKTC'de otellerin bünyesinde bulunan 6 casinonun yanı sıra, Merit Royal Gardens Casino'nun bulunduğu araziye 7.800 m²'lik yeni salon projesi tamamlanmış ve açılışı 16 Şubat 2024'te yapılmıştır. Bulgaristan'da ise Merit Grand Mosta Casino ve Sofya'da açılan Merit Zenith Casino ile faaliyetler genişletilmiştir. Ayrıca, grup; "Bazaar 54" markasıyla turistik alışveriş mağazacılığı, "INTER LIMOUSINE" ile şoförlü lüks araç kiralama ve "Inter Otopark" ile otopark işletmeciliği (İstanbul ve Bodrum/Muğla) alanlarında da faaliyet göstermektedir. Yayıncılık sektöründe ise Net Turistik Yayınlar San. ve Tic. A.Ş. ile çocuk ve turistik yayınlara devam edilmektedir.

Gayrimenkul boş bırakılmadan devam ediliyor. Holding, "Master Strateji Planı" kapsamında gayrimenkul portföyünü genişletmeyi amaçlamaktadır. Türkiye'de, Muğla-Milas'taki 9,2 milyon m²'lik arsa, Bodrum-Milas Projesi dahilinde Ağaoğlu Grubu'na devredilmiş olup, Net Grubu toplam ciro üzerinden %19 hisilat payına sahiptir. KKTC'de ise Girne'de çeşitli konut, rezidans ve ticari projeler devam etmektedir. Bunlar arasında inşaatları süren lüks villa projesi Merit Konakları, tamamlanan Merit Trio Towers (B bloğunun 32 dairesi kiraya verilmiş), ince inşaat aşamasındaki Merit Prestij Rezidans & Ofis ve yeni başlanan Merit Mall AVM projesi bulunmaktadır. Ayrıca, Merit Park Town ve Twin Towers projeleri de gelecekteki yatırım planları arasında yer almaktadır.

NTHOL özelinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte önümüzdeki dönemde pozitif ayrışmasının devam etmesini bekliyoruz.

NTHOL son veri itibarıyla %75 iskontolu işlem görmektedir.

11 Kasım 2025

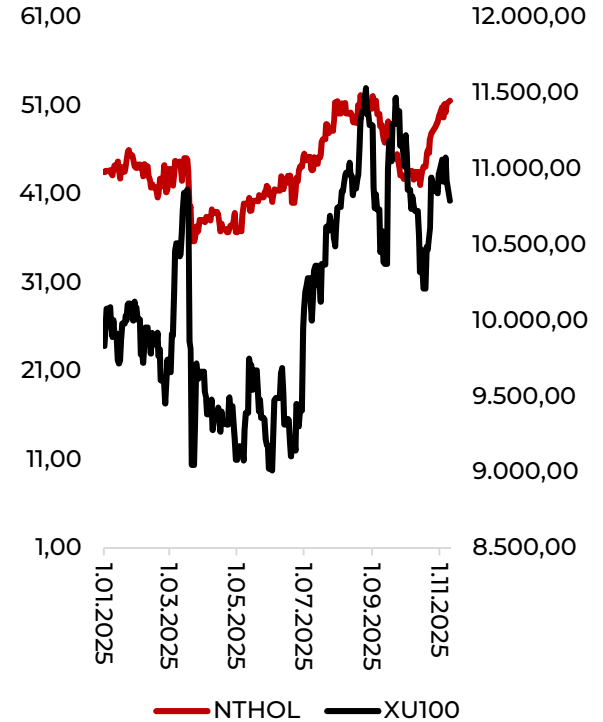
Son Fiyat	51,55
BİLANÇO PUANI	5,33/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	25.775
Piyasa Değeri (mİn \$)	613
F/K	10,87
FD/FAVÖK	4,54
PD/DD	0,38
Hisse Sayısı (mİn lot)	500
FDPO (%)	22,57
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	80

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	16,66	3,33	-13,76
XHOLD'A GÖRE	12,66	-9,20	-36,14
Nominal (TL)	18,56	2,89	5,18
Nominal (USD)	17,64	-0,80	-17,83

ORTAKLIK YAPISI

	%
BESİM TİBÜK	36,91
KERİM TİBÜK	31,84
NTHOL	8,14
DİĞER	23,11



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul



EK

ŞİRKET KARNESİ**KARLILIK****PUAN**

Brüt Kar Marjı (Y%)	20,95	0,5
Brüt Kar Marjı (Ç%)	6,21	0,5
FAVÖK Marjı (Y%)	-4,50	0,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	1,07	1,0
Net Kar Marjı (Y%)	-13,43	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	11,12	0,5

BORÇLULUK**PUAN**

Net Borç (mİn TL)	5.097,62	1
İşletme Sermayesi (mİn TL)	-4.004,65	-1
Cari Oran	0,62	1
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	2.249,13	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	18,06	1

BÜYÜME**PUAN**

Brüt Kar Büyüme (Y%)	147,61	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	147,61	0,5
FAVÖK Büyüme (Y%)	-12,09	0,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	24,69	1,0
Net Kar Büyüme (Y%)	-53,95	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	21,14	0,5

PUAN**5,33***Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı*

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.