

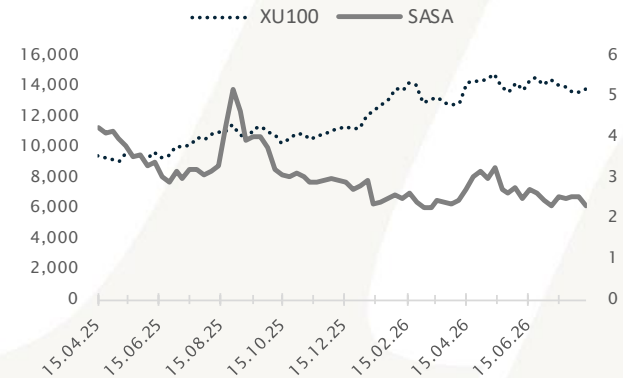
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	SASA:TI	SASA
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Sasa Polyester	
Hisse Sektör	Tekstil Kimyasalları	
Rapor Tarihi	11.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	2.33	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	122,329
Firma Değeri - Milyon TL	258,485
Hacim - Milyon TL	8,591
Halka Açıklık - %	44.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	30,407	29,582	38,876
Brüt Kâr - Milyon TL	6,342	2,600	5,929
FAVÖK - Milyon TL	5,835	3,436	8,885
Net Kâr - Milyon TL	18,529	-11,674	492

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	14,789	16,905	21,527
Brüt Kâr - Milyon TL	2,477	1,597	4,005
FAVÖK - Milyon TL	2,649	2,589	5,634
Net Kâr - Milyon TL	2,827	-13,664	-1,362

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	5.31	0.00	0.00
FD/FAVÖK (x)	21.98	32.10	20.98

Sasa Polyester Sanayi A.Ş.

Sasa Polyester 2Ç26'da 21.527 mn TL hasılat, 5.467 mn TL FAVÖK ve 1.361 mn TL net zarar açıkladı. Yıllık bazda hasılat %27,3, FAVÖK %114,9 artarken FAVÖK marjı 1.035 baz puan genişleyerek %25,4'e yükseldi. Vergi öncesi 5.771 mn TL kâra rağmen 7.133 mn TL ertelenmiş vergi gideri nedeniyle net zarar oluştu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Operasyonel toparlanma güçlü gerçekleşti. FAVÖK yıllık iki katından fazla artarken marj 1.035 baz puan, çeyreklik 570 baz puan genişledi. İlk yarı FAVÖK 3.348 mn TL'den 8.459 mn TL'ye yükselirken marj %11'den %22'ye çıktı.
- Hacim ve kapasite kullanımı büyümeyi destekledi. İlk yarı satış hacmi %45 artışla 691.013 tona, PTA üretimi %130 artışla 614.406 tona ulaştı. PTA tesisinin tam kapasiteye yakın çalışması operasyonel verimliliği destekliyor.
- Yatırım döngüsü belirgin şekilde yavaşladı. İlk yarı yatırım harcaması 16,9 milyar TL'den 1,7 milyar TL'ye gerileyerek %90 azaldı. 52.500 ton/yıl kapasiteli düşük ergimeli polyester elyaf tesisi Ocak 2026'da ticari üretime başladı.
- Net borç 143,3 milyar TL'den 136,2 milyar TL'ye gerilerken özkaynaklar 181,7 milyar TL'den 192,7 milyar TL'ye yükseldi. Ertelenmiş vergi giderinin nakit etkisinin bulunmaması net zarar görünümünü kısmen dengeliyor.

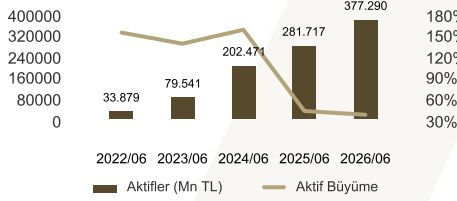
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Kredi sözleşmelerindeki performans kriterlerinin karşılanamaması nedeniyle 2027-2029 vadeli 109,96 mn EUR, yaklaşık 5.848 mn TL kredi kısa vadeye sınıflandırıldı. Feragat mektupları bilanço tarihinden sonra alındı. İşletme sermayesi açığı 30.595 mn TL seviyesinde bulunuyor.
- İşletme faaliyetlerinden nakit akışı ilk yarıda 3.626 mn TL negatif gerçekleşti; geçen yıl aynı dönemde 18.439 mn TL pozitif. Ödenen faiz 4,6 milyar TL'den 10,7 milyar TL'ye yükseldi.
- Paya dönüştürülebilir tahvillerin 259,4 mn EUR nominal kısmının paya çevrilmesiyle sermaye 47,0 milyar TL'den 52,5 milyar TL'ye yükseldi ve mevcut ortaklar açısından sulanma gerçekleşti.
- Net parasal pozisyon kazancının 10.000 mn TL'lik kısmı ertelenmiş vergi kaleminin endekslenmesinden kaynaklandı. Bu nedenle sonuçlarda nakit dışı ve muhasebesel kalemlerin etkisi yüksek kaldı.

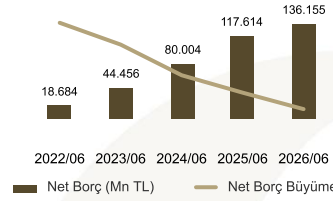
Genel Görüşümüz: Sasa Polyester'in 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Güçlü FAVÖK büyümesi, marj genişlemesi, artan hacim ve kapasite kullanımı ile yatırım harcamalarındaki sert düşüş operasyonel toparlanmayı destekliyor. Buna karşılık kredi sözleşmesi ihlali, yüksek işletme sermayesi açığı, negatife dönen işletme nakit akışı, artan faiz ödemeleri ve sulanma bilanço risklerini yüksek tutuyor. Net kâr satırının ertelenmiş vergi ve parasal pozisyon etkileri nedeniyle operasyonel performansı sağlıklı yansıtmadığını, değerlendirmede FAVÖK ve nakit akışının daha belirleyici olduğunu düşünüyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	35.049	42.068	29.216	42.000	44%	11%
Nakit ve Benzerleri	1.266	5.767	3.305	3.812	15%	1%
Ticari Alacaklar	11.648	13.873	9.291	12.811	38%	3%
Stoklar	17.227	17.807	13.393	21.423	60%	6%
Duran Varlıklar	342.451	311.727	252.501	335.290	33%	89%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	262.914	243.426	181.930	259.122	42%	69%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.085	976	1.451	992	-32%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	377.500	353.795	281.717	377.290	34%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	79.481	67.066	103.013	72.595	-30%	19%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	30.289	20.429	66.640	24.074	-64%	6%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	22.392	14.877	19.046	13.897	-27%	4%
Ticari Borçlar	24.436	25.338	12.234	32.446	165%	9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	116.316	115.036	47.935	112.020	134%	30%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	91.853	108.426	35.233	101.996	189%	27%
Toplam Yükümlülükler	195.797	182.102	150.948	184.614	22%	49%
Toplam Özkaynaklar	181.703	171.692	130.769	192.676	47%	51%
Ödenmiş Sermaye	43.816	43.816	43.816	47.041	7%	12%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	47.510	20.203	35.570	21.620	-39%	6%
Net Dönem Karı veya Zararı	-21.986	1.725	-11.674	492	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	377.500	353.795	281.717	377.290	34%	100%

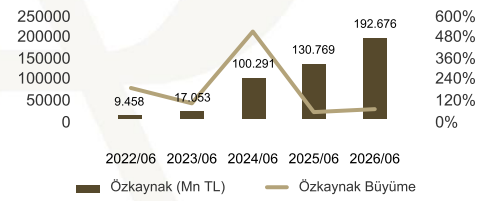
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

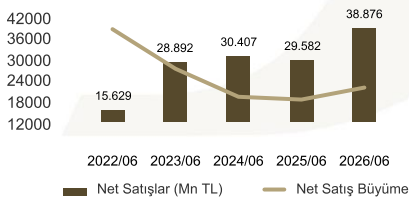


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

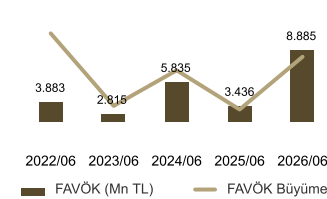


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	53.119	16.138	29.582	38.876	31%	100%
Satışların Maliyeti	49.555	14.348	26.982	32.947	22%	85%
Brüt Kar (Zarar)	3.564	1.789	2.600	5.929	128%	15%
Faaliyet Giderleri	3.573	963	2.045	2.191	7%	6%
Genel Yönetim Giderleri	983	243	597	542	-9%	1%
Pazarlama Giderleri	2.540	716	1.438	1.638	14%	4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	50	4	11	11	4%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	-9	826	555	3.738	573%	10%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	8.539	1.376	5.013	3.361	-33%	9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	7.472	1.225	5.009	3.619	-28%	9%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.057	977	559	3.480	522%	9%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	6.535	3.190	3.436	8.885	159%	23%
Finansman Gelirleri	899	1.813	576	2.133	270%	5%
Finansman Giderleri	50.153	8.130	42.683	22.125	-48%	57%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-18.086	1.274	-15.316	7.141	-	18%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-21.986	1.725	-11.674	492	-	1%

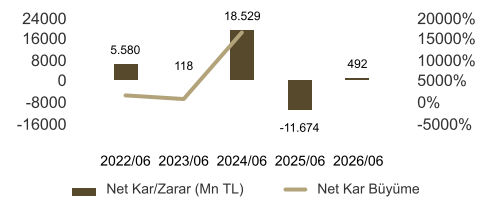
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

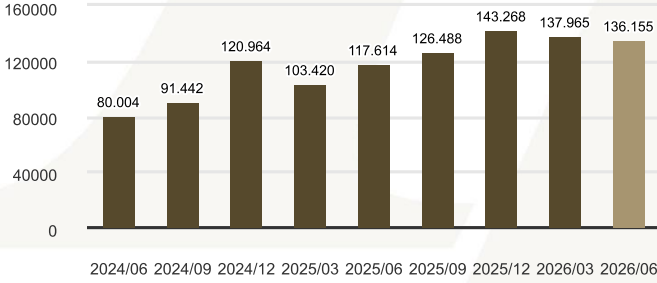


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

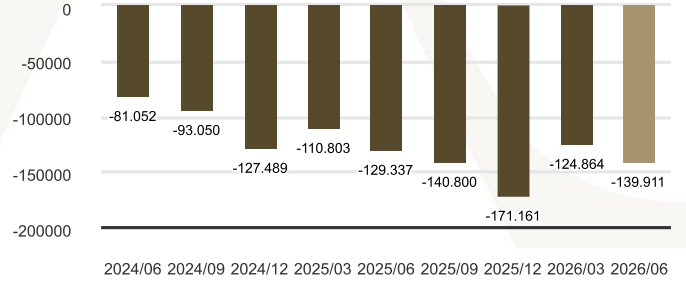


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	1,6	8,6	3,2	5,3
Cari Oran	0,4	0,6	0,3	0,6
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	108,0	107,0	98,9	115,3
Alacak Devir Süresi (Gün)	68,4	75,3	55,5	74,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	126,5	119,4	76,9	146,9
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	49,9	62,9	77,4	42,9
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	9,3	11,9	10,4	11,1
Duran Varlıklar / Aktifler	90,7	88,1	89,6	88,9
Toplam Borç / Aktifler	51,9	51,5	53,6	48,9
Toplam Borç / Özsermaye	107,8	106,1	115,4	95,8
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-171.161,3	-124.864,5	-129.336,7	-139.910,6
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-2.619,0	-1.404,4	-1.649,4	-1.167,5
Net Borç (Milyon TL)	143.268,1	137.964,9	117.614,3	136.155,1
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	21,9	15,5	15,0	11,4
İhracat Oranı (%)	36,2	33,7	41,7	31,8
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-6,5	0,6	-4,8	0,1
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-6,5	-7,3	-2,6	-3,0
Özsermaye Karlılığı	-12,9	1,1	-10,1	0,3
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-12,9	-14,7	-5,4	-6,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	0,0	5,1	1,9	9,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	0,0	1,1	5,8	5,1
FAVÖK Marjı	12,3	19,8	11,6	22,9
FAVÖK Marjı (Yıllık)	12,3	15,5	12,5	19,2
Net Kar Marjı	-41,4	10,7	-39,5	1,3
Net Kar Marjı (Yıllık)	-41,4	-38,5	-10,0	-15,7

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
SASA	122.329,50	3,67	0,63	-	21,57	4,14	5%	19%	-16%	0%	0%	11.984	5.634	-9.820	-1.362
AKSA	47.474,70	0,00	1,41	10,78	10,46	1,95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tekstil Kimyasalları Ort.		1,49	17,59	9,87	1,07		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,34	18,80	12,32	1,14		6,1%	10,4%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.