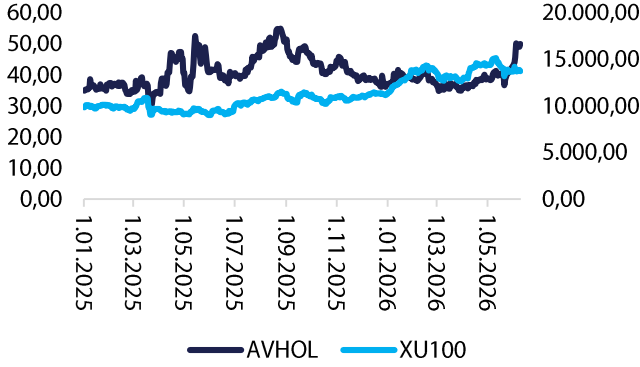


Son Fiyat	49,90
Piyasa Değeri (mİn TL)	1.859
Piyasa Değeri (mİn \$)	40
PD/DD	2,10
Hisse Sayısı (mİn lot)	37
FDPO (%)	71,35
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	122



ORTAKLIK YAPISI	%
Alsancak Holding	28,6
Diğer	71,4

AVHOL	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,84	22,54	19,89
Getiri (\$)	1,60	20,26	1,77
Getiri (XU100-Rölatif)	2,69	31,31	-24,96

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	19,80	22,19
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-4,38	-7,50
FAVÖK Marjı (Y%)	1,25	-20,24
FAVÖK Marjı (Ç%)	-66,38	3,06
Net Kar Marjı (Y%)	122,82	-246,44
Net Kar Marjı (Ç%)	-430,34	-415,06
Net Borç (mİn TL)	-869,13	-120,93
İşletme Sermayesi (mİn TL)	100,31	-31,87
Cari Oran	3,04	1,15
Serbest Nakit Akımı (mİn TL)	63,67	471,68
Net Finansman Gideri/Satışlar	34,29	41,71
Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,00	-34,90
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-41,65	-34,90
FAVÖK Büyüme (Y%)	-86,91	0,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	-87,02
Net Kar Büyüme (Y%)	1.275,77	0,00

Kaynak: Finnet

## Alsancak Holding – AVHOL, ULAS - Olumlu

### Araştırma kapsamına dahil ediyoruz!

Alsancak Holding çatısı altında Ulaşlar Turizm Yatırımları ve Dayanıklı Tüketim Malları Ticaret Pazarlama, Avrupa Yatırım Holding ve Avrupa Girişim Sermayesi Yatırım Fonu olmak üzere üç ana kol bulunmaktadır. Bu kolların her biri kendi çatısı altında geniş bir faaliyet alanı oluşturmuştur.

### Avrupa Yatırım Holding (AVHOL)

Holding, içerisinde farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketleri içermektedir.

- **Avrupa Hospitals:** Arnavutköy'ün tek özel hastanesidir. 1997 yılında açılmıştır ve 2013 yılından beri Avrupa Yatırım Holding bünyesinde faaliyet göstermektedir. Acil servis, poliklinikler, radyoloji, tıbbi laboratuvar gibi geniş bir branş yelpazesine sahiptir.
- **Global Göz Tıp Merkezi:** 2018 yılından beri faaliyet göstermekte olup 3 göz hastalıkları uzmanı ve 1 anestesi uzmanı ile hizmet vermektedir.
- **Gayamed Ecza:** 2013 yılından itibaren yurt içindeki özel ve kamu hastanelerine hizmet vermektedir. Ecza deposu tarafından 2026 yılı için yaklaşık 1 milyar ciro ve %10 net kar marjı beklenmektedir.
- **Yenilenebilir Enerji:** Şirketin farklı coğrafyalarda enerji yatırımları bulunmaktadır.
  - **ALS Yenilenebilir Enerji:** Enerji danışmanlığı ve kurum hizmeti vermektedir.
  - **Avren Enerji:** Proje geliştirme ve anahtar teslim kurulum hizmeti vermektedir.
  - **Suneuropelectric:** Romanya'da kurulu yenilenebilir enerji şirkettir. Romanya sahası, üretim açısından nispeten dezavantajlı olsa da fiyatlama açısından oldukça kuvvetli olduğu için yatırımı cazipleştirmektedir.
- **Aronya Tarım Ürünler:** Yaş meyve ve sebze ticareti yapmak amacıyla kurulmuştur.
- **Noyan Dayanıklı Tüketim:** Yatırım alım satım ve kiralama üzerine faaliyet göstermektedir.
- **Erra Kauçuk:** 2024 yılında, çevre dostu olacak şekilde kauçuk üretmek amacıyla kurulmuştur.

#### Ulaşlar Turizm Enerji Tarım Gıda ve İnşaat Yatırımları (ULAS)

- **Topraksız çilek:** Muğla'da 43.152 metre kare alanda topraksız çilek tarımı yapılmaktadır. Topraksız tarımda üretim, ziraat mühendislerinin kontrolü altında oldukça düşük riskli gerçekleştirilmektedir. Üretim planları ve çıktıları doğrultusunda topraklı tarıma göre daha az sapma beklenebilir.
- **Ceviz üretimi:** 400 dönüm alanda ceviz tarımı gerçekleştirilmektedir. İlgili bölgedeki en geniş ceviz üretimlerinden biridir.

#### Avrupa Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (ATPAY)

- **Ritimus:** Okul öncesi ve orta okula kadar olan süreçte öğrencilere sayısal, sözel, işitsel, göresel ve kinestetik beceri gelişimi sunmak amaçlanmaktadır.
- **Eden Kimya:** Amonyak ve argon başta olmak üzere çeşitli petrokimya ürünlerde ithalat ve ihracat hizmeti verilmektedir. Hizmetler arasında depolama, satış ve pazarlama ile lojistik ve dağıtım bulunmaktadır.
- **Solo Event:** Kongre organizasyonu, dernek yönetimi, destinasyon yönetimi ve prodüksiyon gibi alanlarda hizmet vermektedir.

**Holdingin tarım faaliyetleri kısa sürede hızlı ilerlemektedir.** Özellikle topraksız tarım vizyonu, riskleri minimize ederken bu yenilikçi bakış açısı, önümüzdeki dönemde yeni girişimlerin de olabileceğine göz kırpmaktadır. Holdingin tarım faaliyetlerindeki ivme, gelecek dönemlerde tek çatı altında birleşerek halka arz olabilecek bir potansiyel taşımaktadır.

**Holdin yöneticileri, büyüme konusunda kısa vadeli bakış açısı yerine uzun vadede sürdürülebilir olacak yatırımlara yönelmiş durumda.** Durum böyleyken özellikle tarım alanında yeni şirket satın almaları veya ortaklıklarla genişleme eğilimi gözlemlenebilir. Tüm bunlara ek olarak tarımdaki geniş oyun alanı, üretiminden taşımacılığa, depolamadan perakende market satışlarına kadar birçok alanda fırsat kapılarını aralamaktadır.

**Holdingin büyürken ihtiyacı olacak nakit konusunda büyük bir sıkıntısı bulunmamaktadır.** Tekne, tarım, ecza deposu, yenilenebilir enerji gibi yüksek finansman isteyen yatırımlar gerek borçlanarak gerekse borçlanma harici araçlarla finanse edilebilir.

Holdingin yatırım stratejisi farklı dallarda ayrılan ve riski oldukça iyi dağıtan bir yapıya sahip. Sağlık ve tarım gibi temel olarak defansif tarafta olan yatırımların yanı sıra girişim sermayesi tarafıyla beslenen bir büyüme hikayesi var denebilir. Yatırıma olan bakış açısında doğrudan "kuvvetli" şirketleri bulmak yerine hikayesi olan ve gelecekte de kuvvetli olacak şirketlere ortak olma söz konusudur. Bu yapı, şirketlerin ana işleyişini devre dışı bırakmadan sürdürülebilir girişim sermayesi için göz ardı edilmemesi gereken bir nüanstır. 2026 yılının bu bağlamda pozitif tamamlanması beklenmektedir. Toplantıyı olumlu değerlendiriyoruz. Bu doğrultuda 2026 2.çeyrek itibariyle araştırma kapsamına alıyoruz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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 sağlanmasına 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, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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 dayanarak 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.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul