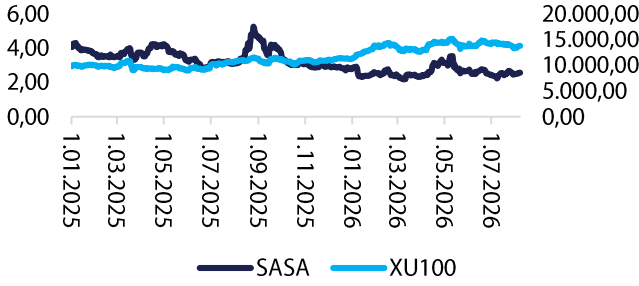


Son Fiyat	2,58
Piyasa Değeri (mln TL)	135.455
Piyasa Değeri (mln \$)	2.851
FD/FAVÖK	22,66
PD/DD	0,70
Hisse Sayısı (mln lot)	52.502
FDPO (%)	44,79
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	3.052



ORTAKLIK YAPISI	%
Erdemoğlu Holding	55,16
Diğer	44,84

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	18.818,63	21.527,19
FAVÖK	-	3.765,70	5.633,72
Net Kar	-	4.964,56	-1.361,92

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme – EVG
Hasılat	-	18.818,63	21.527,19
FAVÖK	-	3.765,70	5.633,72
Net Kar	-	4.964,56	5.771,57

SASA	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,00	11,69	-18,61
Getiri (\$)	-0,04	9,88	-30,45
Getiri (XU100-Rölatif)	0,14	16,64	-44,38

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	9,45	18,61
Brüt Kar Marjı (Ç%)	7,69	11,04
FAVÖK Marjı (Y%)	12,49	19,20
FAVÖK Marjı (Ç%)	19,77	26,17
Net Kar Marjı (Y%)	-10,00	-15,73
Net Kar Marjı (Ç%)	10,69	-6,33
Net Borç (mln TL)	117.614,30	136.155,08
İşletme Sermayesi (mln TL)	8.643,55	3.633,11
Cari Oran	0,28	0,58
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-18.941,10	-9.497,90
Net Finansman Gideri/Satışlar	142,34	51,42
Brüt Kar Büyüme (Y%)	90,90	150,77
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-35,53	150,77
FAVÖK Büyüme (Y%)	-45,71	52,83
FAVÖK Büyüme (Ç%)	282,46	117,63

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Sasa Polyester – SASA – Olumlu

Fiktif etkiler hariç güçlü sonuçlar!

Sasa Polyester, 2026 2.çeyrekte 7,1 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri hariç 21,5 milyar TL hasılat, 5,6 milyar TL FAVÖK ve 5,8 milyar TL net kar ile güçlü sonuçlar paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Aşağıdaki fiktif etki haricinde genel yapıyı net şekilde **olumlu** buluyoruz. Bu doğrultuda serbest nakit akımda toparlanma, güncel çerçevenin devamı beklentisi ve karlılık odağını da dikkate alarak finansalları **olumlu** değerlendiriyoruz. Fiktif etki nedeniyle girişte dalgalanabilir.

Pusulanın 4 Yönü:

- Marjlarda gözle görülür **toparlanma var**.
- Serbest nakit akımı **kısmen toparlandı**.
- Operasyonel çerçeve 3.çeyrekte de **devam edebilir**.
- Yeni vergi kanunu aşağı kısmı **baskıladı**.

Güncel çerçeve sektörün lehine ilerliyor. Özellikle ABD-İran-İsrail gerginliği sonrası artan fiyatlar ve artan fiyatların getirdiği talep etkisi sonrasında hem satış hem fiyat mekanizmasında kimya sektörünün önemli bir kısmında gördük. Güncel çerçeve bu etkinin yıl boyu süreceği şeklinde görünüyor.

Şirket net şekilde büyüme kompozisyonunu sürdürdü. 2026 2.çeyrekte hatırlatmak gerekirse şirket 376,85 kiloton satış gerçekleştirmişti. Bu doğrultuda gelir büyümesi 2026 2.çeyrekte %27,34 artışla 21,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Sınıflandırma anlamında polyester cips %21,32 artışla 9,68 milyar TL olurken polyester cips satışlarının 5,8 milyar TL'si yurt içi 3,88 milyar TL'si yurt dışı olarak gerçekleşti. Polyester elyaf sektöre paralel şekilde %5,49 daralma ile 5,68 milyar TL olurken satışların 3,13 milyar TL'si yurt içi 2,55 milyar TL'si yurt dışı olarak gerçekleşti. Filament satışları %49,72 artışla 2,68 milyar TL olurken satışların 2,64 milyar TL'si yurt içi 25,5 milyon TL'si yurt dışı olarak kaydedildi. Poy %138,86 artışla 2,07 milyar TL olurken 2,06 milyar TL'si yurt içi 14 milyon TL'si yurt dışı olarak gerçekleşti. Temmuz ayında %60'lık ciro artışı kaydedildi. Bu durum 3.çeyrekte de güçlü seyri gösteriyor. İlaveten bu çeyreğe yansımayan 3,6 milyar TL'lik edimin enflasyon muhasebesi etkisiyle 2026 3.çeyreğe yansıması bekleniyor.

Operasyonel karlılık çerçevesi güçlendi. Katma değerli marj üretim çerçevesi dikkate alınarak FAVÖK'te 2026 2.çeyrekte %121,45'lik büyüme kaydedildi. Bu doğrultuda FAVÖK marjı 640 baz puan artışla %26,17'ye yükselirken özellikle %15 üzeri her kalıcılık ilave değerlendiriyoruz.

Serbest nakit akımında toparlanma görüldü. Devam eden yatırımlar kaynaklı net borç 136 milyar TL'ye yükselirken operasyonel karlılık yaratımı nedeniyle serbest nakit akımında negatiflik yarı yarıya azalarak 9,5 milyar TL'ye geriledi. Bu çerçeveyi net nette önemsemekle birlikte başta Merinos halka arzı olmak üzere birçok alternatif finansman çerçevesinin bu sene kullanılmasını bekliyoruz.

Yeni vergi kanunu beklenenin aksine olumsuz etki etti. Her ne kadar ihracatçı sınai çerçevesi olsa da şirket özelinde öncesinde ertelenmiş vergi geliri yazımı ve akabinde bugüne getirme etkisiyle birlikte 7,13 milyar TL'lik ertelenmiş vergi gideri oluştu. Bu durum doğal olarak aşağıda bir net zarara neden oldu. Orta ve uzun vadede fiktif etkiler var olsa da sürdürülen faaliyetlerden kar elde ediyor oluşunu nette pozitif değerlendirmeyi sürdürüyoruz.

Aşağıdaki fiktif etki haricinde genel yapıyı net şekilde olumlu buluyoruz. Bu doğrultuda serbest nakit akımda toparlanma, güncel çerçevenin devamı beklentisi ve karlılık odağını da dikkate alarak finansalları olumlu değerlendiriyoruz. Fiktif etki nedeniyle girişte dalgalanabilir.

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 şekil ve surette 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

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