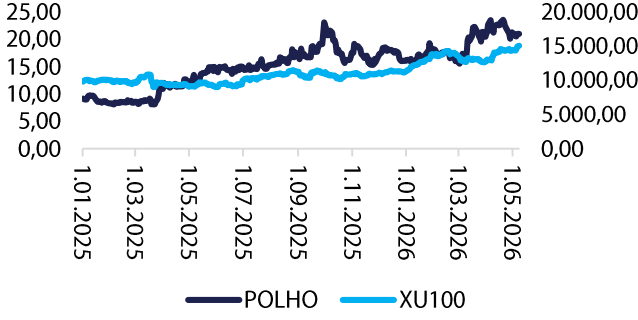


Son Fiyat	21,00
Piyasa Değeri (mln TL)	15.929
Piyasa Değeri (mln \$)	353
FD/FAVÖK	20,10
PD/DD	1,09
Hisse Sayısı (mln lot)	759
FDPO (%)	21,63
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	128



ORTAKLIK YAPISI	%
Bitlis Ailesi	70,82
Diğer	29,18

POLHO	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,00	-3,58	64,55
Getiri (\$)	-0,03	-4,93	40,50
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,15	-14,85	2,22

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,41	13,08
Brüt Kar Marjı (Ç%)	21,48	19,06
FAVÖK Marjı (Y%)	22,16	14,14
FAVÖK Marjı (Ç%)	16,85	6,45
Net Kar Marjı (Y%)	-21,10	-22,51
Net Kar Marjı (Ç%)	-50,63	-24,27
Net Borç (mln TL)	1.578,67	1.475,49
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.077,17	620,84
Cari Oran	0,87	0,87
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-1.033,06	457,75
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,37	9,34
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-27,14	-53,49
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-6,87	-53,49
FAVÖK Büyüme (Y%)	-6,69	-44,60
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-7,52	-68,49

Kaynak: Finnet

## Polisan Holding - POLHO - Olumsuz

### Beklediğimiz gibi zayıf sonuçlar

Polisan Holding, 2026 1.çeyrekte 336 milyon TL net zarar (2025/03:401 milyon TL) ile tahminlerimize paralel şekilde sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:103 milyon TL)

**Makro ve mikro koşullar karmaşık ortama neden oluyor.** Holdingler özelinde çeşitli şirketler stratejik manada olumlu ayrışırken çeşitli şirketler gözle görülür şekilde negatif ayrıştığı çerçeveyi takip ediyoruz. Bu durum doğal olarak karmaşık ortama neden olurken şirketlerin stratejik optimizasyona gitmesi gerektiğini açıkça ortaya koyuyor. Önümüzdeki dönemde M&A ve çıkış odaklı holdinglerden bol bol haberler görmeye devam edeceğiz.

**Devir süreçlerini takip ediyoruz** Polisan Hellas satışına ilişkin karar verilmiş olup 2,64 milyon avro bedelle satış gerçekleşti. İlaveten bilanço dönemi sonrasında Bitlis Ailesinin paylarının devri sürecini Rekabet Kurulu onayladı. Poliport ve Polisan Kimya taşınmazları ise 136.325.644 dolar bedelle Bitlis Ailesine devredildi. Devirlerin tamamlanmasının ardından güncel durumları izlemeyi sürdüreceğiz.

**Sezonsal sakin sonuçlar takip ettik.** İlk çeyrekte gelirler %17 daralma ile 1,38 milyar TL olurken artan maliyetler kaynaklı FAVÖK %68 daralma ile 89 milyon TL'ye geriledi. Marj tarafında 1060 baz puan daralma ile %6,45 olurken yılı %10 bandında FAVÖK marjı ile kapatıp kapatmayacağını takip ediyor olacağız.

POLHO nezdinde finansalları olumsuz bulmakla birlikte devir ve satış süreçleri ile güncel halini takip ediyor olacağız.

**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 ce 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