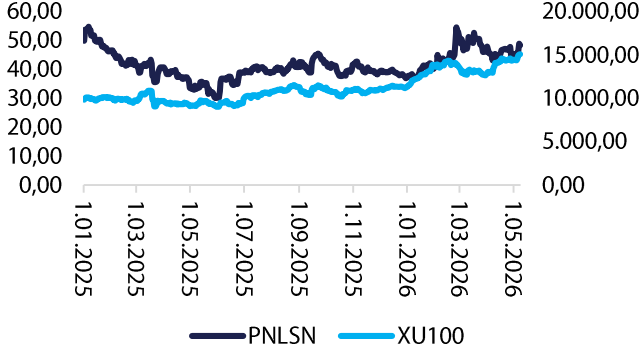


Son Fiyat	48,28
Piyasa Değeri (mln TL)	3.621
Piyasa Değeri (mln \$)	80
F/K	12,57
FD/FAVÖK	7,65
PD/DD	1,12
Hisse Sayısı (mln lot)	75
FDPO (%)	27,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	37



ORTAKLIK YAPISI	%
Maşlak Holding	45,53
Diğer	54,47

PNLSN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-1,07	7,43	44,65
Getiri (\$)	-1,09	5,93	23,51
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,21	-3,84	-17,68

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	9,37	15,33
Brüt Kar Marjı (Ç%)	14,68	15,95
FAVÖK Marjı (Y%)	11,09	14,67
FAVÖK Marjı (Ç%)	15,59	14,03
Net Kar Marjı (Y%)	-0,53	9,42
Net Kar Marjı (Ç%)	20,12	-5,62
Net Borç (mln TL)	-386,72	-189,67
İşletme Sermayesi (mln TL)	255,57	274,16
Cari Oran	1,68	1,22
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	98,90	207,06
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,45	5,38
Brüt Kar Büyüme (Y%)	2,00	102,46
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-43,11	102,46
FAVÖK Büyüme (Y%)	-42,41	15,37
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-8,04	172,84

Kaynak: Finnet

Panelan – PNLSN - Olumlu

Güçlü sonuçlar

Panelan, 2026 1.çeyrekte 781 milyon TL hasılat (2025/03: 631 milyon TL), 110 milyon TL FAVÖK (2025/03:40 milyon TL), 44 milyon TL net zarar (2025/03:74 milyon TL) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:670 milyon TL hasılat, 111 milyon TL FAVÖK, 67 milyon TL net kar)

Sektörel çerçevenin dönüştüğünü anlatmıştık. 4.çeyrek bilançosu ile araştırma kapsamına dahil ettiğimiz şirkette uzun uzun TS 825 dönüşüm etkisinin yanı sıra **kentsel dönüşüm ve yeniden yapılanma** çerçevesinin katkı sağlamaya devam ettiğini anlatmıştık. İlaveten şirket sadece kapasite yatırımı değil **IPS Kimya** tarafında yapılan yatırımların maliyetleri düşüreceğini belirtmiştik. **Çerçevenin devamını bu yıl bekliyoruz.**

Gelir ve karlılık kompozisyonunda sorun yok. Şirket, ilk çeyrekte %24 artışla 781 milyon TL gelir elde ederken özellikle maliyet yönetim becerisi ve yapılan yatırımların etkisiyle FAVÖK esas faaliyetten doğacak şekilde %173 artışla 110 milyon TL oldu. Marj tarafında 767 baz puan artışla %14,03'e yükseldi. Geçen çeyrekte anlattığımız gibi çift haneli ve %11 üzeri FAVÖK marjı oluşacağını değerlendiriyoruz.

Artan finansman giderleri ve net parasal kayıp kaynaklı net zarar oluştu. Bu çeyrekte ertelenmiş vergi gideri görece normalize olsa da finansman giderlerinin yatırım kaynaklı devam etmesinin yanı sıra özsermayeli yapı gereği artan net parasal kayıp kaynaklı **bu çeyreklik net zarar oluştu.** 2.çeyrekten itibaren tekrardan normalize olmasını bekliyoruz.

SNA pozitif kalmaya devam etti. Operasyonel karlılıktan gelen nakit ile SNA geçen sene 99 milyon TL pozitif iken 207 milyon TL pozitive dönmeyi başardı. Bu çerçeveyi açıkça önemsemekle birlikte yatırımlara rağmen 190 milyon TL net nakitte olduğunu da olumlu buluyoruz.

PNLSN nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede güçlü pozitif çerçevenin devamını beklemeyi sürdürüyoruz.

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

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