

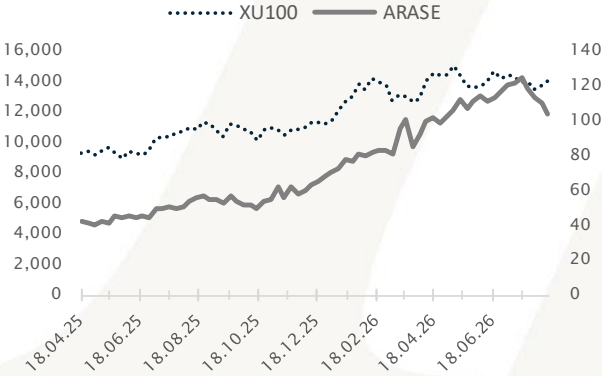
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ARASE:TI	ARASE
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Doğu Aras Enerji	
Hisse Sektör	Enerji	
Rapor Tarihi	14.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	104.20	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	26,050
Firma Değeri - Milyon TL	26,993
Hacim - Milyon TL	52
Halka Açıklık - %	15.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	24,715	17,855	19,837
Brüt Kâr - Milyon TL	6,397	6,841	8,558
FAVÖK - Milyon TL	4,720	4,641	5,876
Net Kâr - Milyon TL	727	1,298	1,589

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	13,526	9,306	8,708
Brüt Kâr - Milyon TL	3,442	3,125	4,174
FAVÖK - Milyon TL	2,595	2,030	2,806
Net Kâr - Milyon TL	973	1,079	1,120

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	2.00	15.11	11.45
FD/FAVÖK (x)	1.98	1.67	3.28

Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş.

Doğu Aras Enerji Yatırımları 2Ç26'da 8.707 mn TL net satış, 2.800 mn TL FAVÖK ve 1.119 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro %6,4 gerilerken FAVÖK %38,3, net kâr %3,8 arttı. Çeyreklik bazda ciro %21,8, FAVÖK %8,9 daralırken net kâr %138,6 yükseldi. FAVÖK marjı 1.040 baz puan artışla %32,2'ye, faaliyet marjı %31,0'e çıktı.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı yıllık 1.040 baz puan genişledi. Elektrik alım maliyeti 2.887 mn TL'ye gerilerken hasılat içindeki payı %47,8'den %33,2'ye düştü. Buna paralel brüt marj %33,6'dan %47,9'a yükseldi.
- Gelir kompozisyonu düzenlenmiş tarafa kaydı. İmtiyaz sözleşmesi faiz geliri %36,6 artışla 2.095 mn TL'ye, dağıtım ve sistem kullanım geliri %10,9 artışla 2.001 mn TL'ye ulaştı. İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar 16.948 mn TL seviyesinde bulunurken dönem içinde 1.392 mn TL yatırım gerçekleştirildi.
- Bilanço belirgin şekilde güçlendi. Net borç 1.641 mn TL'den 942 mn TL'ye gerilerken Net Borç/FAVÖK 0,09x'e indi. Finansal borç 3.814 mn TL'den 2.340 mn TL'ye düşerken ödenen faiz 926 mn TL'den 481 mn TL'ye geriledi.
- İlk yarı serbest nakit akışı 2.370 mn TL'den 2.615 mn TL'ye yükselirken yatırım harcamalarının hasılatlara oranı %8,9'dan %7,1'e geriledi. Şirket ayrıca 2025 kârından toplam 500 mn TL brüt temettü dağıttı. Aras Elektrik Dağıtım'ın halka arz süreci de potansiyel katalizör olarak takip ediliyor.

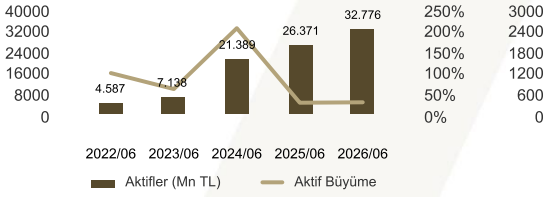
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Ciro yıllık %6,4, çeyreklik %21,8 daraldı. Perakende satış geliri %27,3 düşüşle 3.050 mn TL'ye, genel aydınlatma geliri %30 gerileyerek 262 mn TL'ye indi. Marj genişlemesinin önemli bölümünün düşük marjlı perakende hacminin küçülmesinden kaynaklanması iyileşmenin kalitesini sınırlıyor.
- Net parasal pozisyon kaybı 1.157 mn TL ile net kârın tamamını aşarken ilk yarıda 2.713 mn TL'ye ulaştı. FAVÖK'teki güçlü artışa rağmen net kâr büyümesinin %3,8'de kalmasının ana nedeni bu kaleme oldu.
- Faaliyet giderlerinde baskı sürüyor. Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri %41,7, sistem arıza-bakım giderleri %44 arttı. Sayaç okuma ve tahsilat bildirim giderlerindeki yükseliş de maliyet görünümünü olumsuz etkiledi.
- Vergi tarafı tersine döndü. Geçen yıl aynı çeyrekte 150 mn TL vergi geliri bulunurken 2Ç26'da 245 mn TL vergi gideri kaydedildi.

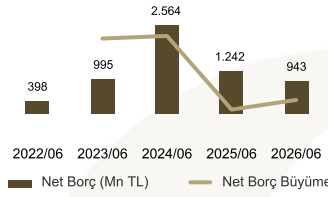
Genel Görüşümüz: Doğu Aras Enerji'nin 2Ç26 sonuçlarını sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. FAVÖK marjındaki 1.040 baz puanlık genişleme, net borcun 942 mn TL'ye gerilemesi ve serbest nakit akışındaki artış güçlü taraflar. Buna karşılık marj iyileşmesinin önemli ölçüde düşük marjlı perakende hacminin daralmasından kaynaklanması, parasal kaybın net kârı aşması ve faaliyet giderlerindeki artış görünümü sınırlıyor. Operasyonel göstergelerin kamuya sınırlı açıklanması nedeniyle büyümenin kalitesi ve marj sürdürülebilirliği önümüzdeki dönemlerde yakından izlenmeli.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	12.507	11.522	9.234	12.202	32%	37%
Nakit ve Benzerleri	767	1.956	1.645	1.398	-15%	4%
Ticari Alacaklar	6.895	4.733	3.763	5.372	43%	16%
Stoklar	309	288	266	304	14%	1%
Duran Varlıklar	20.851	18.866	17.136	20.574	20%	63%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	76	67	64	72	13%	0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.526	2.312	1.992	2.413	21%	7%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	33.358	30.388	26.371	32.776	24%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.195	5.604	4.941	6.000	21%	18%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	605	513	0	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	847	711	579	747	29%	2%
Ticari Borçlar	2.886	1.254	2.488	2.528	2%	8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.667	2.389	4.121	2.193	-47%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.212	1.733	2.309	1.594	-31%	5%
Toplam Yükümlülükler	9.862	7.993	9.062	8.192	-10%	25%
Toplam Özkaynaklar	23.496	22.394	17.309	24.583	42%	75%
Ödenmiş Sermaye	250	250	250	250	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	17.905	19.197	14.124	19.991	42%	61%
Net Dönem Karı veya Zararı	2.240	439	1.298	1.589	22%	5%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	33.358	30.388	26.371	32.776	24%	100%

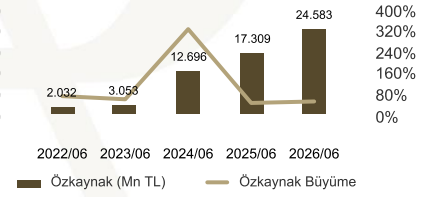
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

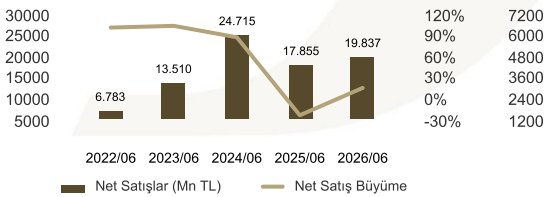


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

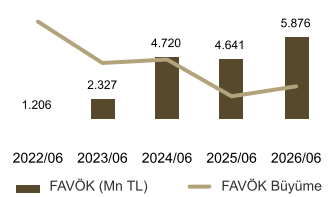


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	32.720	10.400	17.855	19.837	11%	100%
Satışların Maliyeti	20.974	6.303	11.014	11.279	2%	57%
Brüt Kar (Zarar)	11.746	4.096	6.841	8.558	25%	43%
Faaliyet Giderleri	4.193	1.294	2.359	2.837	20%	14%
Genel Yönetim Giderleri	1.746	653	1.014	1.190	17%	6%
Pazarlama Giderleri	2.446	641	1.344	1.647	23%	8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	7.553	2.802	4.483	5.721	28%	29%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	187	55	119	95	-21%	0%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	168	98	78	160	105%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	7.572	2.759	4.524	5.655	25%	29%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	7.896	2.874	4.641	5.876	27%	30%
Finansman Gelirleri	690	67	309	216	-30%	1%
Finansman Giderleri	1.882	264	1.139	554	-51%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	3.224	1.086	1.607	2.527	57%	13%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.240	439	1.298	1.589	22%	8%

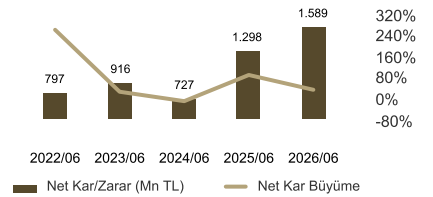
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

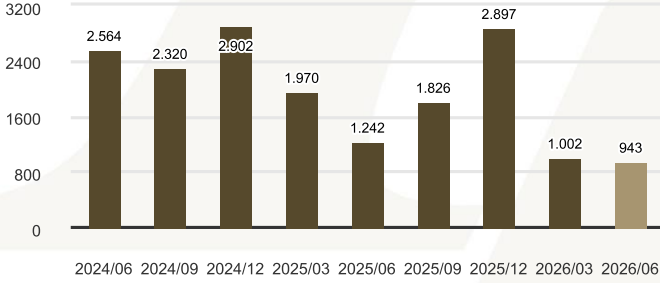


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

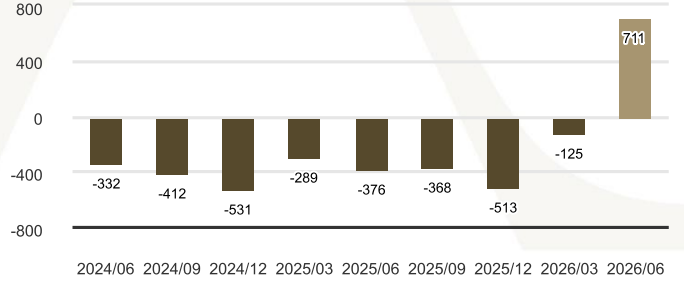


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	10,7	34,9	33,3	23,3
Cari Oran	1,7	2,1	1,9	2,0
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	4,7	4,7	2,8	5,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	50,3	49,6	32,1	54,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	53,7	27,1	25,8	43,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	1,4	27,1	9,1	16,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	37,5	37,9	35,0	37,2
Duran Varlıklar / Aktifler	62,5	62,1	65,0	62,8
Toplam Borç / Aktifler	29,6	26,3	34,4	25,0
Toplam Borç / Özsermaye	42,0	35,7	52,4	33,3
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-513,2	-124,7	-375,8	711,3
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-6,5	-1,5	-4,8	7,8
Net Borç (Milyon TL)	2.896,7	1.001,6	1.242,3	943,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,4	0,1	0,2	0,1
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	7,3	1,6	5,4	5,4
Aktif Karlılığı (Yıllık)	7,3	9,0	3,3	8,6
Özsermaye Karlılığı	10,7	2,3	8,7	7,6
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	10,7	13,0	5,2	12,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	23,1	26,9	25,1	28,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	23,1	22,7	16,4	25,3
FAVÖK Marjı	24,1	27,6	26,0	29,6
FAVÖK Marjı (Yıllık)	24,1	23,7	17,2	26,3
Net Kar Marjı	6,8	4,2	7,3	8,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	6,8	7,0	1,7	7,3

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)
ARASE	26.050,00	98,33	1,06	10,29	2,96	0,78	25%	26%	7%	8%	5%	9.131	2.806	2.531	1.120
ENJSA	126.846,81	92,25	1,16	20,20	4,67	0,93	17%	20%	3%	3%	1%	44.674	13.815	6.278	1.590
AKSEN	102.767,14	61,00	1,50	33,82	13,07	4,52	25%	35%	8%	2%	1%	12.411	3.927	3.039	568
BIGEN	72.702,00	6,20	20,32	-	111,44	62,67	29%	56%	-5%	0%	0%	682	164	-56	66
ENERY	81.090,00	8,94	1,24	16,91	10,72	2,03	11%	19%	13%	8%	4%	7.102	1.474	4.796	2.032
MAGEN	102.365,00	0,00	6,73	-	229,53	75,52	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CWENE	40.975,02	16,44	2,31	14,51	12,37	2,83	18%	23%	16%	9%	4%	4.074	1.047	2.824	501
LYDYE	26.493,89	1.844,23	7,60	46,28	2.183,34	575,97	-180%	26%	1.246%	-24%	-18%	12	7	573	-34
CANTE	11.800,00	0,00	0,38	-	4,86	1,53	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKFYE	28.056,80	57,88	0,41	11,84	13,56	7,00	15%	52%	42%	2%	2%	2.907	759	2.370	888
Enerji Ort.		1,49	17,32	9,94	1,08		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,68	13,37	1,16		6,0%	10,5%	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.