



## AYDEM

## Güçlü operasyon, zayıf PTF

Aydem, 1Ç26'da 3,750 milyar TL hasılat, 1,376 milyar TL FAVÖK ve 302 milyon TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde sonuçlar açıkladı.**

## Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'de toplam elektrik üretimi 90.797 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 48.565 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %53,49'unu oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %38,36'lık artış, HES'lerden üretim özelinde %60,31'lik artış, GES'lerden üretim özelinde ise %4,86'lık artış kaydedilmiştir. 1Ç26'da Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %3,09 artışla 90 TWh olarak gerçekleşmiştir.

## Hidroelektrik santraller çeyreğin yıldızı oldu.

Aydem, 1Ç26'da 1Ç25'e göre %79,82 artış ile 850.517 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. HES'lerden üretim miktarı 647.197 MWh olurken, RES'lerden üretim miktarı ise 203.320 MWh oldu. HES'lerin toplam üretimdeki payı %76,10 seviyelerinde gerçekleşti.

## PTF zayıf seyrini sürdürüyor.

1Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 1Ç25'e göre %22,15 düşüşle 52,14 USD/MWh olarak gerçekleşti. Akıncı HES, Yalova RES ve Söke RES YEKDEM kapsamında olsalar da diğer santrallerde üretilen elektriğin Piyasa Takas Fiyatından satılıyor olması şirketin PTF duyarlılığını artırıyor ve güçlü üretim rakamlarına rağmen baskılanmış finansalların oluşmasını sağlıyor.

## Kâr marjları gelişimi devam ediyor.

Hasılat tarafındaki artışın tam olarak kârlılığa yansımamasının temel sebebi 1,322 milyar TL seviyesindeki kâr marjı düşük olan ilişkili taraf ile yapılan elektrik ticareti oldu. İlgili elektrik ticaretinden sadece 27,96 milyon TL Brüt Kâr elde edildi.

FAVÖK yaratımı bakımından yüksek verimliliğe sahip HES'lerden üretimin payının yüksek olması sebebiyle, kâr marjları gelişimini sürdürdü. 1Ç26'da FAVÖK, 1Ç25'e göre %9,38 artışla 1,376 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 1Ç25'e göre 6 puan artışla %39 olarak gerçekleşti. Finansal giderler ve ertelenmiş vergi giderlerinin olumsuz, Net Parasal Pozisyon Kazancının olumlu etkisiyle Net Kâr 1Ç25'e göre %43 artışla 302 milyon TL olarak gerçekleşti. Net Kâr marjı ise 1Ç25'e kıyasla 3 puan artarak %8 oldu.

## Nisan ayı da operasyonel açıdan güçlü sonuçlandı.

Şirket, özellikle hidroelektrik santrallerindeki güçlü üretim verileriyle birlikte Nisan ayında, 2025 yılının aynı dönemine göre %59,59, 2024 yılının Nisan ayına kıyasla ise %43,62 artışla 357.146,73 MWh üretim gerçekleştirdi. 2. Çeyreğin de operasyonel açıdan olumlu geçmesini bekleyebiliriz.

**Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR buluyoruz.** Güçlü operasyonel performans ve özellikle hidroelektrik santraller kaynaklı yüksek üretim artışı finansalları desteklerken, zayıf seyreten PTF tarafı kârlılık üzerindeki baskının sürmesine neden oluyor. Yine de kâr marjlarındaki gelişimin sürüyor olmasını değerli buluyoruz. Önümüzdeki dönemde DGÇS'lerin devreye girmesiyle birlikte PTF tarafında yukarı yönlü bir normalleşmenin finansallar üzerindeki baskıyı hafifletebileceğini düşünüyoruz.

## 7 Mayıs 2026

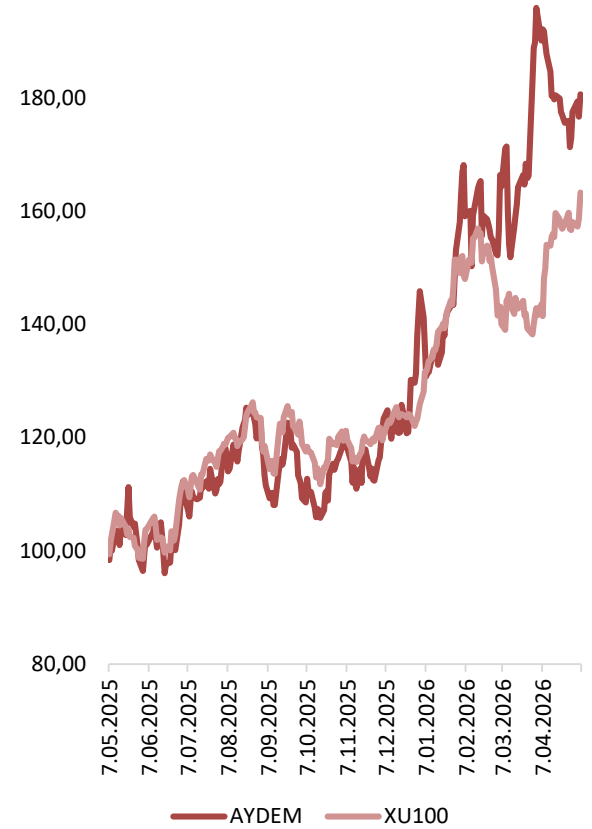
Son Fiyat (TL)	29,50
Piyasa Değeri (milyon TL)	20.798
Piyasa Değeri (milyon USD)	460
F/K	A.D.
FD/FAVÖK	7,99
PD/DD	0,51
Hisse Sayısı (milyon lot)	705
FDPO (%)	18,42
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	120,71

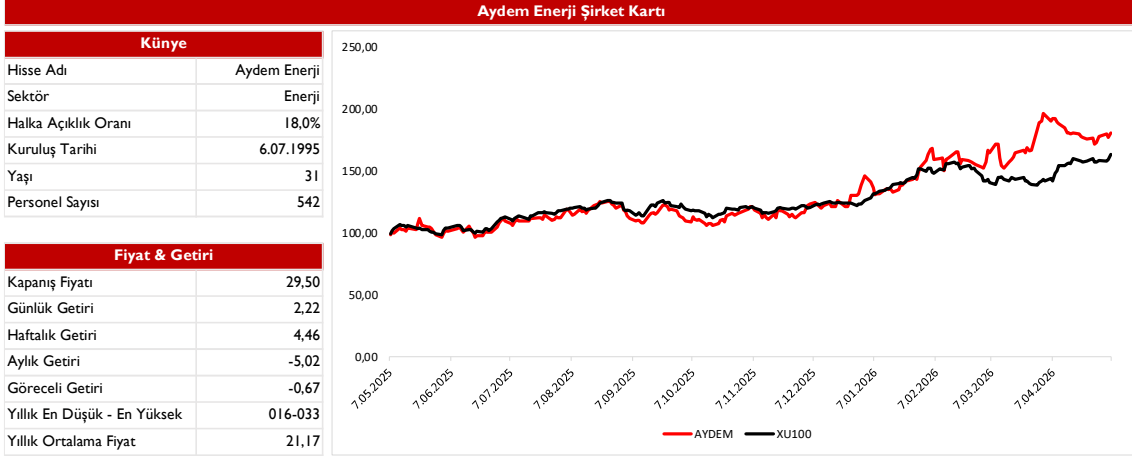
## FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-15,57	6,35	21,96
Nominal (TL)	-5,02	13,55	80,65
Nominal (USD)	-6,39	9,86	63,67

## ORTAKLIK YAPISI

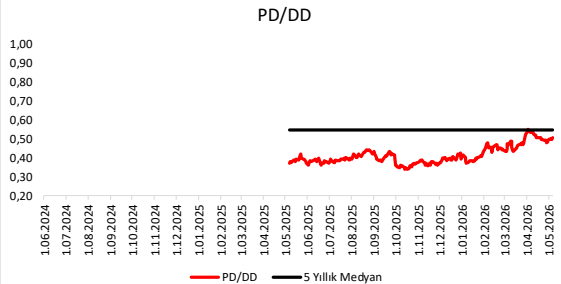
	%
Aydem Enerji Yatırımları A.Ş.	81,56
Diğer	18,44





Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	2025/12	Değişim(%)	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	3.868	3.809	1,54	Net Satışlar	3.750	12.920	12.920	-70,98	-70,98
Nakit ve Benzerleri	1.481	1.446	2,41	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Stoklar	36	35	2,87	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Ticari Alacaklar	2.107	1.929	9,25	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Duran Varlıklar	70.892	71.618	-1,01	Satışların Maliyeti	2.978	10.110	10.110	-70,54	-70,54
Maddi Duran Varlıklar	67.387	68.146	-1,11	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.569	2.591	-0,87	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d	a.d
Aktifler	74.760	75.428	-0,89	Brüt Kar	772	2.810	2.810	-72,53	-72,53
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.049	3.081	-1,01	Faaliyet Giderleri	267	857	857	-68,83	-68,83
Uzun Vadeli Yükümlülükler	30.639	31.858	-3,83	Esas Faaliyet Karı	505	1.953	1.953	-74,16	-74,16
Toplam Borç	33.688	34.938	-3,58	Amortisman	871	2.812	2.812	-69,02	-69,02
Net Borç	22.054	24.088	-8,44	FAVÖK	1.376	4.765	0	-71,13	a.d
Sermaye	705	705	0,00	Vergi Öncesi Kar	822	-1.738	-1.738	147,28	147,28
Özkaynaklar	41.071	40.489	1,44	Ana Ortaklık Net Ka	302	-2.804	-2.804	110,75	110,75

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	1,27	1,24	0,03
Likit Oran	1,26	1,23	0,03
<b>Değerleme</b>			
F/K	0,00	0,00	0,00
PD/DD	0,51	0,39	0,11
FD/FAVOK	8,78	8,39	0,39
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	0,84	-7,35	8,19
Aktif Karlılık	0,45	-3,76	4,21
Brüt Kar Marjı	20,58	21,75	-1,17
Net Kar Marjı	8,04	-21,70	29,74
FAVÖK Marjı	36,69	36,88	-0,19
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	42,98	0,00	42,98
FAVÖK Büyüme	9,38	-8,34	17,72
Özsermaye Büyüme	34,65	13,04	21,61
Aktif Büyüme	27,33	2,13	25,20
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	301,04	361,94	-60,90
Alacak Devir Hızı	5,22	5,06	0,16
Ticari Borç Devir Hızı	32,77	32,39	0,38





#### YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

#### ARAŞTIRMA BİRİMİ

##### İletişim Bilgileri:

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

