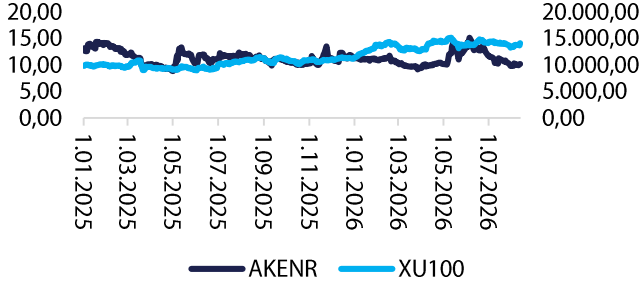


Son Fiyat	10,11
Piyasa Değeri (mln TL)	7.372
Piyasa Değeri (mln \$)	155
FD/FAVÖK	52,80
PD/DD	0,46
Hisse Sayısı (mln lot)	729
FDPO (%)	25,26
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	164



ORTAKLIK YAPISI	%
Ortaklar	74,8
Diğer	25,2

AKENR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,88	-1,56	-13,81
Getiri (\$)	-0,92	-3,33	-26,52
Getiri (XU100-Rölatif)	-1,04	-1,84	-42,87

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	-3,03	-20,48
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-2,34	-4,40
FAVÖK Marjı (Y%)	6,96	3,58
FAVÖK Marjı (Ç%)	12,86	-0,63
Net Kar Marjı (Y%)	-18,20	-23,08
Net Kar Marjı (Ç%)	8,28	11,53
Net Borç (mln TL)	19.789,06	25.272,33
İşletme Sermayesi (mln TL)	63,72	-16,12
Cari Oran	0,18	0,10
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.872,71	-160,44
Net Finansman Gideri/Satışlar	32,65	43,02

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Akenerji – AKENR - Olumsuz

Sonuca dair detaylar önemli!

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Operasyonların zayıflığı devam ederken FAVÖK tarafındaki pozitif görüntü gider optimizasyonu veya brüt karlılıktan ziyade amortisman kaynaklı olurken net karda da enflasyon muhasebesi kaynaklı pozitif etkileri görünüyor. Bilançoyu genel olarak **olumsuz** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Zayıf operasyonlar
- Zayıf fiyatlama gücü
- Brüt zarara rağmen FAVÖK artışı
- Ertelenmiş vergi geliri kaynaklı net kar

PTF ile satış yapan diğer enerji üretim şirketlerinde olduğu gibi operasyonlardaki zayıflık üretimden ziyade elektrik fiyatlarındaki sert gerilemeden kaynaklı gerçekleşmiştir. Konsolide hasılat yıllık %43 düşerek 7,2 milyar TL'ye inerken, FAVÖK %18 gerileyerek 642 milyon TL'ye ulaştı; buna karşın FAVÖK marjı %6,2'den %8,9'a yükseldi. Bu noktada FAVÖK'ü pozitifte tutan etkenin doğru operasyonlardan ziyade amortisman kaynaklı olduğunu belirtmek gerekiyor.

Türkiye'de 2026 yılının ilk yarısında ortalama PTF'nin yıllık %35 düşerek 1.558 TL/MWh'ye gerilemesi, yüksek hidroloji ve yenilenebilir üretim artışının doğal gaz santrallerinin spark spreadlerini baskılaması Akenerji'nin özellikle Erzin santralini olumsuz etkiledi. Erzin'in üretimi 1.419 GWh'den 574 GWh'ye düşerken, HES üretimi güçlü hidrolojik koşullar sayesinde belirgin şekilde arttı. Spot satışların %29 artması, ikili anlaşmaların %59 gerilemesini fazlasıyla telafi ederken şirketin daha fazla piyasa fiyatına maruz kaldığı da görülüyor.

Bilanço tarafında temel konu hala yüksek kaldıraç. 30 Haziran itibarıyla net borç 25,3 milyar TL ile yıl sonuna göre yatay kalırken, özkaynaklar dönem karının katkısıyla %5 artarak 15,9 milyar TL'ye yükseldi. Ancak 642 milyon TL'lik konsolide FAVÖK ile mevcut net borç seviyesi karşılaştırıldığında kaldıraç oldukça yüksek durumda. Net borç/FAVÖK oranı yaklaşık 19,7x seviyesinde ve bu oran enerji şirketleri açısından belirgin bir finansal risk işaretidir. Dönem karının 2025'teki konsolide 710 milyon TL zarardan 667 milyon TL kara dönmesinin ana kaynağı operasyonel toparlanmadan ziyade ilk çeyrekteki parasal kazancın üzerine ikinci çeyrekteki ertelenmiş vergi geliri olmuştur. Dolayısıyla net kar iyileşmesinin tamamını tekrarlanabilir operasyonel performans olarak değerlendirmek doğru olmaz.

15 Mayıs 2026'da Erzin'de 7,79 MWp hibrit güneş kapasitesinin devreye alınması da uzun vadede doğal gaz varlığının yakıt bağımlılığını azaltabilecek sınırlı ancak stratejik bir adım.

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