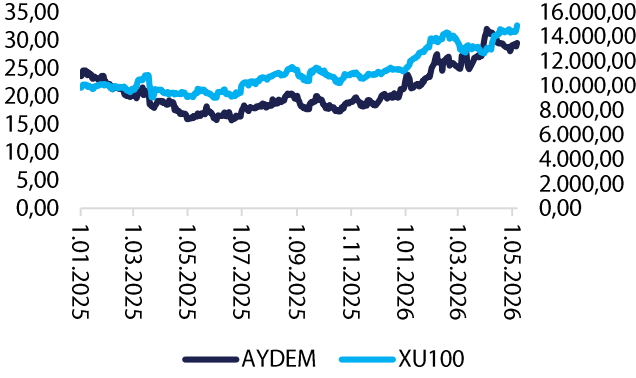


Son Fiyat	29,50
Piyasa Değeri (mln TL)	20.798
Piyasa Değeri (mln \$)	461
FD/FAVÖK	8,78
PD/DD	0,51
Hisse Sayısı (mln lot)	705
FDPO (%)	18,43
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	56



ORTAKLIK YAPISI	%
Aydem Enerji	81,56
Diğer	18,44

AYDEM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	2,22	-5,02	80,65
Getiri (\$)	2,15	-6,50	54,14
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,69	-18,79	17,34

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	16,83	20,58
Brüt Kar Marjı (Ç%)	21,75	23,25
FAVÖK Marjı (Y%)	45,00	40,34
FAVÖK Marjı (Ç%)	27,75	36,69
Net Kar Marjı (Y%)	-148,69	-22,42
Net Kar Marjı (Ç%)	-94,53	8,04
Net Borç (mln TL)	21.680,16	22.053,58
İşletme Sermayesi (mln TL)	2.974,97	1.596,47
Cari Oran	0,68	1,27
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	3.365,46	6.050,96
Net Finansman Gideri/Satışlar	64,94	50,25
Brüt Kar Büyüme (Y%)	672,57	0,45
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-18,01	0,45
FAVÖK Büyüme (Y%)	-29,43	0,27
FAVÖK Büyüme (Ç%)	9,35	9,38
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	42,98

Kaynak: Finnet

Aydem Yenilenebilir Enerji – AYDEM – Sınırlı Olumsuz

Marj faktörü

Aydem Yenilenebilir Enerji, 2026 1.çeyrekte 302 milyon TL net kar(2025/03:211 milyon TL) ile piyasa beklentileri üzerinde sonuç açıkladı. Ancak 2 milyar TL'lik net parasal kazanç süreci açıkça etkilediğini vurgulamak gerekiyor. (Piyasa Beklentisi:147 milyon TL net zarar/Pusula Yatırım:120 milyon TL net zarar)

Hasılat tarafındaki daralmaya rağmen operasyonel disiplinin korunduğunu görsek de net kar kompozisyonu, operasyonel performanstan ziyade enflasyon muhasebesi etkileriyle şekillenmiştir. Şirketin bildirdiği 302 milyon TL'lik net karın arkasındaki temel itici güç, 2,07 milyar TL tutarındaki parasal kazanç kalemidir. 1,88 milyar TL seviyesindeki net finansman gideri ve 520 milyon TL'ye ulaşan vergi gideri göz önüne alındığında enflasyon muhasebesi düzeltmeleri olmaksızın şirketin net zarar açıklaması muhtemeldir. Bunların yanı sıra finansman giderlerindeki kısmi daralmaya da vurgu yapmakta fayda olacaktır.

Bir önceki yılın aynı dönemine göre hasılat %18 azalarak 3,75 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Bu daralmada PTF değişimleri ve üretim hacmi dalgalanmaları etkili olmuştur. Buna karşın satışların maliyetinde sağlanan %21,5'lik daralma, FAVÖK marjının %33'ten %39 seviyesine yükselmesini sağlamıştır.

Dolar bazlı net finansal borç/FAVÖK rasyosu 2025 yıl sonundaki 4,4x seviyesinden 4,0x seviyesine gerilemiştir. Bu iyileşme ile şirketin dolar bazlı nakit akışı üretme kapasitesinin borç azaltma stratejisini desteklediğini gözlemlemekteyiz.

Mart 2026'da Uşak RES bünyesinde 12 MW'lık kapasite artışı tamamlanmıştır. Bu yatırım ile rüzgar kurulu gücünde %5'lik bir artış sağlanmış olup, birim maliyet avantajı nedeniyle gelecek çeyreklerde marjları desteklemesi beklenmektedir.

Şirket bu çeyreği FAVÖK marjı genişlemesiyle kapatsa da raporlanan net karın büyük ölçüde enflasyon muhasebesi kaynaklı 2,07 milyar TL'lik parasal kazanç dayalı olduğu, operasyonel nakdin büyük kısmının ise 1,88 milyar TL'lik finansman gideri ve artış gösteren vergi yükümlülüklerine kanalize edildiği unutulmamalıdır. Mevsimsel açıdan şirketin lehine geçen bu dönemde yıllık bazda hasılat gerilemesini olumsuz, beklentilerimizin hafif üzerinde kalmasını nötr değerlendiriyoruz. Satışların maliyetindeki düşüş eğiliminin kalıcılığını takip edeceğiz. Finansalları sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki Őekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Deęerler A.Ő. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir Őekilde 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 Őekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir Őekilde 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 Őekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Deęerler A.Ő. 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 dayanılarak 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 Deęerler A.Ő.'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 Deęerler A.Ő. 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