

Son Fiyat	50,70
Piyasa Değeri (mİn TL)	17.999
Piyasa Değeri (mİn \$)	404
F/K	12,18
FD/FAVÖK	7,29
PD/DD	4,36
Hisse Sayısı (mİn lot)	355
FDPO (%)	36,30
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	274



ORTAKLIK YAPISI	%
Orhan Yıldız	13,89
Tolunay Yıldız	13,89
Özbey Yıldız	13,89
Sinan Karahan	6,37
Yasin Düven	6,37
Barış Esen	6,37
Diğler	39,22

YEO Teknoloji – Sınırlı Olumlu

Kapasite yetmeme faktöründe büyüme iştahı

Şirket faaliyetlerini takip etmek adına verimli planlanmış bir analist toplantısı gerçekleştirildi. Şirket, yaptığı işlerdeki enerji vurgusu toplantının her adımında özenle yaptı. Projelerinin tamamı enerji üzerine veya enerji ile ilişkili (şebekeye elektrifikasyon gibi) işlerden oluşturulduğu belirtildi. Bu işlerin ağırlıklı olarak GES ve RES olduğu aktarıldı. Şirketin kontratlarının yaklaşık %90'ı dolar, %10 ise Euro bazlı olduğunu hatırlatmakta fayda var. Bu sebeple bilanço değerlendirilirken dolar bazlı bilanço değerlendirmesi daha sağlıklı olacaktır.

2025 yılında şirketin kontrat büyüklüğü 410 milyon dolarlardan 717 milyon dolara yükseldi. Bu yükseliş, şirketin hedeflerinin üzerinde bir yükselişti. Şirket yetkililerinden aktarılanlara göre bu kontrat büyüklüğünün korunması dahi şirketin gelecekte iyi gittiğini gösterecek nitelik taşıyor. Henüz şirketin kontrat büyümesinde doyum noktasının neresi olacağı tartışmalı. FAVÖK marjlarının %20 seviyelerinde olması doğal karşılanıyor. Proje geliştirme işlerinin marjlarının yüksek olması, FAVÖK'ü etkiliyor.

Şirketin projeleri arasında yer alan Vodafone projesi, geliştirmesi yeo sorumluluğunda olan ve 1-1,5 sene süren bir iş olarak görülüyor. ÇED ve benzeri kamu raporlarının onaylanması aşamalarında. Kamu onaylarına bağlı olarak Mayıs ayında girilmesi bekleniyor. Projedeki 100 MW'ın finansmanı kapandı. 2026 finansallarında borçlanmalar görülecek. 2027 Haziran'ında Vodafone'un güneş santrallerinin tamamı faaliyete geçmiş olacağı belirtildi.

MPL 2026'da gelir üretmeye başlayacak. Sahada işlerin bittiği ve ortalama alındığında 2026'da 6 ay gelir üretecek denilebilir. Özbekistan'da yapılan 30 milyon dolarlık iş ile trafo gibi hatların tek merkezden yönetimi hedefleniyor. Şirketin ortak olduğu siber güvenlik şirketlerinden elde edilen birikimli tecrübenin YEO'ya taşınması amaçlanıyor. Özbekistan'da bu birikimli tecrübe kullanılacak. Azerbaycan'da 500 MWh enerji depolama sistemi işi mevcut. Zambiyada 60 MW finansmanı kapandığı ve yıl sonunda faaliyete geçmiş olacağı belirtildi. Toplam 60 milyon dolarlık bir yatırım olduğu ve 20 senelik yerel alım garantisi olduğunu hatırlatmak gerekiyor.

Şirket hem enerji depolama sistemi hem de şebekeyle veya santralle olan entegrasyonunu sağlıyor. Bilançoyu en fazla büyüten taraf yenilenebilir enerji yatırımları ancak 2026'da batarya tarafından ciro gelmesi ve 2026 ile beraber çok daha yüksek ciro ile FAVÖK katkısı olması bekleniyor. 0,5C üretiminin daha çok yurt dışı için; 1C üretimin ise yurt içi için üretildiği aktarıldı. Türkiye'deki mevzuat gereği şirketlerin 1C'yi talep ettikleri söylendi. Bu ürünlerdeki ise en büyük hammadde girdisi batarya hücresi olduğu söylendi. Bu batarya hücresi maliyeti ise lityum fiyatları ile doğrudan ilişkili. İki ürün üretimi de sipariş odaklı yapılmakta.

REAP batarya yatırım planı:

- Faz 1: 5 GWh yıl enerji depolama ürünleri.
- Faz 2: Batarya hücresinin üretiminin yapılması. Çinli ortak ile değerlendirilecek. Somutlaşan bir durum henüz yok.
- Faz 3: Geri dönüşü.

Şirket 2026 yılı için marjlar hakkında bir rehberlikte bulunmadı. Üretim ve yeni iş ilişkileri güçlü görünüyor. Üretim tarafında hedeflenen 10 GW için şirketin fabrikası yeterli alana sahip değil. Bu sebeple üretim büyümesinde şirketin ek maliyetlere katlanması gerekebilir. Toplantıyı sınırlı olumlu değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul