



AYDEM

Elektrik ticareti etkisi

Aydem, 4Ç25'te 2,878 milyar TL hasılat, 747,27 milyon TL FAVÖK ve 3,130 milyar TL net kâr ile **beklentilerimizin üzerinde hasılat, beklentilerimize paralel FAVÖK açıkladı.**

Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2025 yılında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 362.992 GWh oldu. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 157.756 GWh olarak gerçekleşerek pastanın %44'ünü oluşturdu. HES'lerden üretim özelinde %0,28'lik artış, RES'lerden üretim özelinde %8,97'lik artış, GES'lerden üretim özelinde ise %36,91'lik artış kaydedildi. 2025 yılında Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %3,82 artışla 361,2 GWh olarak gerçekleşti.

Hidroelektrik santrallerde üretim güçlü seyretti.

Aydem, 4Ç25'te 4Ç24'e göre %9,06 artış ile, 3Ç25'e göre ise %39,50 azalış ile 395.399 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. HES'lerden üretim miktarı 231.388 MWh olurken, RES'lerden üretim miktarı 163.951 MWh olarak gerçekleşti. 2025 yılını ise 2024'e göre %2,75'lik azalış ile 2.099.523 MWh elektrik üretimi ile tamamladı. 2025 özelinde HES'lerden üretim miktarı 1.371.389 MWh, RES'lerden üretim miktarı ise 754.588 MWh olarak gerçekleşti.

Finansal giderler kârlılığı baskılıyor.

Hasılat tarafındaki artışın kârlılığa yansımamasının temel sebebi 1,763 milyar TL seviyesindeki kâr marjı düşük olan ilişkili taraf ile yapılan elektrik ticareti oldu. Böylece şirket, 2025 yılında elektrik ticareti kaynaklı 5,612 milyar TL gelir elde etti.

4Ç25'te FAVÖK, 4Ç24'e göre %37,64, 3Ç25'e göre ise %15,54 artarak 747,27 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç24'e göre %17,40, 3Ç25'e göre ise %12,51 azalarak %25,96 olarak gerçekleşti. Net zarar ise finansal giderler ve ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle 4Ç24'e göre 4Ç25'te %84,48 azalarak 3,131 milyar TL seviyesinde gerçekleşti.

2026 yılı üretim açısından oldukça güçlü bir başlangıç yaptı.

Şirket, özellikle hidroelektrik santrallerindeki güçlü üretim verileriyle birlikte 2026 yılının 2 aylık döneminde, 2025 yılının 2 aylık dönemine göre %94,16'lık artış ile 532 GWh üretim gerçekleştirdi. 2026'nın ilk çeyreğine olumlu yansımalarının olmasını bekliyoruz.

Genel olarak bakıldığında sonuçları OLUMLU buluyoruz. Şirket, 4Ç25 döneminde hasılatta beklentilerimizin üzerinde, FAVÖK tarafında ise beklentilerimiz dahilinde bir performans sergilerken, operasyonel tarafta üretim kompozisyonunu korumayı başardı. Her ne kadar düşük marjlı ilişkili taraf elektrik ticareti gelirleri ve yüksek finansal giderler kârlılığı baskılamaya devam etse de özellikle 2026 yılının ilk iki ayında hidroelektrik santraller kaynaklı güçlü üretim artışı gelecek dönem için operasyonel görünüm açısından pozitif sinyal veriyor. Üretim tarafındaki ivmenin sürmesi halinde önümüzdeki dönemde finansal performansa daha dengeli bir katkı sağlanacağını, bu durumun da kârlılık tarafına yansımaya başlayacağını düşünüyoruz.

4 Mart 2026

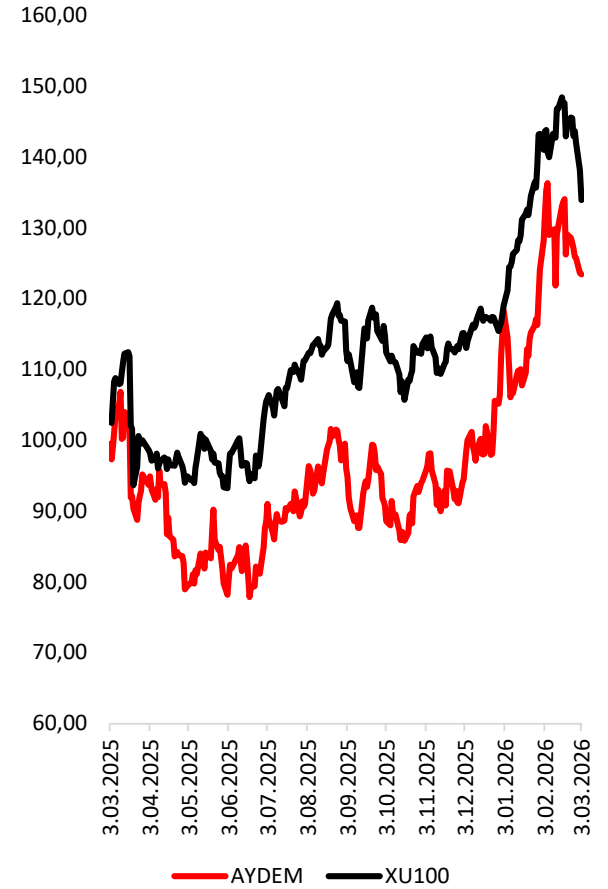
Son Fiyat	25,72
Piyasa Değeri (milyon TL)	18.132
Piyasa Değeri (milyon USD)	412,22
F/K	A.D.
FD/FAVÖK	8,41
PD/DD	0,49
Hisse Sayısı (milyon lot)	705
FDPO (%)	18,24
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	53,413

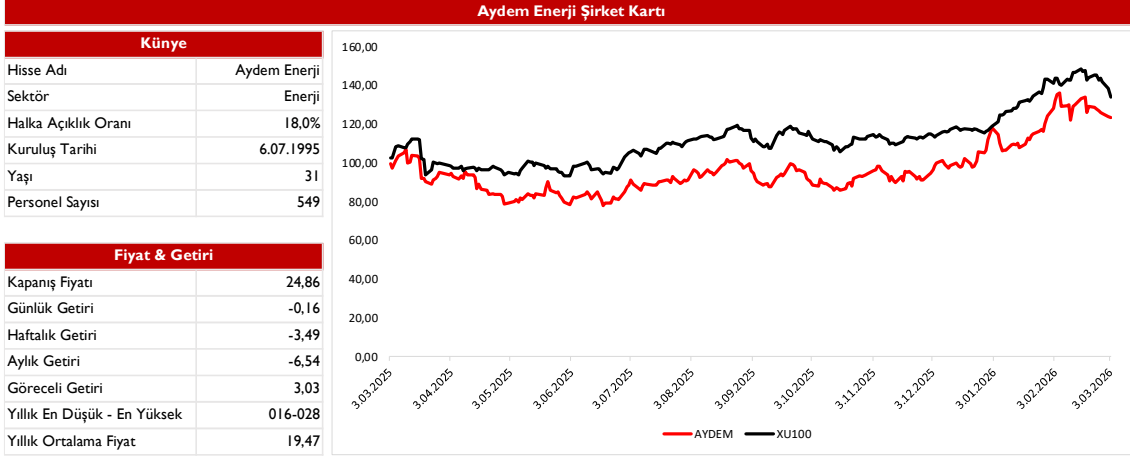
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-2,73	6,95	-10,61
Nominal (TL)	-6,54	27,88	24,05
Nominal (USD)	-7,55	24,45	3,41

ORTAKLIK YAPISI

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





Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	3.462	25.886	-86,63	Net Satışlar	12.920	9.623	8.617	34,26
Nakit ve Benzerleri	1.314	23.397	-94,38	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	32	27	18,13	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	1.753	1.994	-12,10	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	65.083	60.411	7,73	Satışların Maliyeti	10.110	7.169	6.515	41,02
Maddi Duran Varlıklar	61.927	56.705	9,21	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.355	2.929	-19,61	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	68.544	86.297	-20,57	Brüt Kar	2.810	2.454	2.103	14,52
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.799	25.706	-89,11	Faaliyet Giderleri	857	614	843	39,61
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28.951	24.881	16,36	Esas Faaliyet Karı	1.953	1.840	1.260	6,15
Toplam Borç	31.750	50.586	-37,24	Amortisman	2.812	2.010	3.938	39,89
Net Borç	21.889	21.083	3,83	FAVÖK	4.765	3.850	0	23,76
Sermaye	705	705	0,00	Vergi Öncesi Kar	-1.738	42	-20.796	-4.201,89
Özkaynaklar	36.794	35.711	3,03	Ana Ortaklık Net Ka	-2.804	313	-15.406	-996,31

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	1,24	1,01	0,23		
Likit Oran	1,23	1,01	0,22		
Değerleme					
F/K	0,00	0,00	0,00		
PD/DD	0,48	0,37	0,11		
FD/FAVOK	8,27	7,28	0,99		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	-7,72	0,81	-8,53		
Aktif Karlılık	-3,94	0,39	-4,33		
Brüt Kar Marjı	21,75	25,50	-3,75		
Net Kar Marjı	-21,70	3,25	-24,95		
FAVÖK Marjı	36,88	40,01	-3,13		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	-93,14	93,14		
FAVÖK Büyüme	-8,34	-11,73	3,39		
Özsermaye Büyüme	2,72	-14,32	17,04		
Aktif Büyüme	-7,19	18,14	-25,32		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	372,50	343,63	28,86		
Alacak Devir Hızı	5,15	3,67	1,47		
Ticari Borç Devir Hızı	34,00	38,08	-4,08		

Line chart showing F/K ratio over time from 25.09.2024 to 25.02.2026. The red line represents the F/K ratio, and the black line represents the 5 Yıllık Medyan (5 Year Median). The F/K ratio is consistently below the 5 Year Median, indicating a low level of financial risk.

Line chart showing PD/DD ratio over time from 1.06.2024 to 1.03.2026. The red line represents the PD/DD ratio, and the black line represents the 5 Yıllık Medyan (5 Year Median). The PD/DD ratio is consistently below the 5 Year Median, indicating a low level of financial risk.



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
☎ +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

