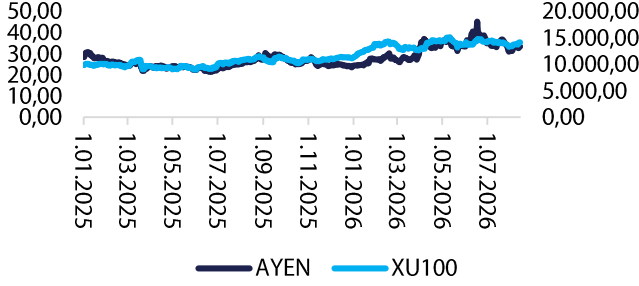


Son Fiyat	33,42
Piyasa Değeri (mln TL)	9.274
Piyasa Değeri (mln \$)	194
F/K	67,96
FD/FAVÖK	8,66
PD/DD	0,46
Hisse Sayısı (mln lot)	278
FDPO (%)	16,94
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	19



ORTAKLIK YAPISI	%
Aydiner İnşaat	83,03
Diğer	16,97

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	1.715,00	1.005,73
FAVÖK	-	1.046,00	258,04
Net Kar	-	178,50	105,40

AYEN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,72	-2,28	28,35
Getiri (\$)	0,69	-3,87	9,43
Getiri (XU100-Rölatif)	0,44	-2,94	-2,58

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	24,27	8,76
Brüt Kar Marjı (Ç%)	22,85	20,36
FAVÖK Marjı (Y%)	29,08	29,68
FAVÖK Marjı (Ç%)	51,47	25,66
Net Kar Marjı (Y%)	6,97	2,19
Net Kar Marjı (Ç%)	5,04	11,34
Net Borç (mln TL)	6.817,59	6.785,38
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.314,04	1.160,39
Cari Oran	0,91	0,74
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	2.231,74	1.463,22
Net Finansman Gideri/Satışlar	-2,96	-4,99
Brüt Kar Büyüme (Y%)	22,04	-83,16
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	4,12	-83,16
FAVÖK Büyüme (Y%)	15,67	-32,83
FAVÖK Büyüme (Ç%)	20,74	-57,18
Net Kar Büyüme (Y%)	-71,07	-79,38
Net Kar Büyüme (Ç%)	-5,44	-44,26

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Ayen Enerji – AYEN – Olumsuz

Fiktif etkilere dikkat!

Ayen Enerji, 2026 2.çeyrekte 1,01 milyar TL hasılat, 258 milyon TL FAVÖK ve 105 milyon TL net kar ile beklenti altı sonuç paylaştı.

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Genel çerçevesiyle fiktif etkilerinin arındırılması ile dahil finansallarda baskıyı dikkate alarak **olumsuz** değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ SNA zorlu ortama rağmen **pozitif** kaldı.
- ▲ Üretimler artmaya **devam** ediyor.
- ▲ Yeni yatırımların etkisi 2026 3.çeyrek ve sonrasında görülecek.
- ▲ Fiktif etkiler **olumsuz** etkiledi.

Sektör çerçevesi olumsuz devam ediyor. Enerji üretimleri tarafında dolar bazında fiyat mekanizmasının %70 gibi net oranla daralmasının ardından üretimlerde duraksama ve bakımların öne çekilmesi takip edildi. 2026 3.çeyrekte bir miktar toparlansa da 75 dolar üzerine geçemedikçe kar marjları daralmaya devam edecek. Orta ve uzun vade de özellikle genel takip edilecek husus serbest fiyat mekanizmasına geçiş olacaktır. Buraya geçiş gerçekleşirse özellikle sektörde endişe duyulan ve yakından takip edilen mecburi konsolidasyon unsuru takip edilebilir.

Üretimlerde artışa rağmen fiyat baskısı takip edildi. Genel çerçevesiyle üretimler %24,6 artışla 314 bin mWh olurken gelirler tarafında fiyat mekanizması kaynaklı %53,35 daralma ile 1,01 milyar TL'ye gerilerken genel çerçevesiyle finansalları baskılayan hususlar finans market giderlerinde 60 katlık artış, elektrik maliyeti, sistem kullanım bedeli ve EDAŞ etkileri kaynaklı FAVÖK, 2026 2.çeyrekte %55,91 daralma ile 258 milyon TL'ye gerilerken FAVÖK marjı ise 2581 baz puan daralma ile %25,66'ya düşmüş oldu. Burada özellikle çeyrekten çeyreğe toparlanma görülebilir anca yıllık bazda baskılanma sürecektir.

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