Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Üretim

Akfen Yenilenebilir Enerji

06/11/2026

2026 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 52%

Gerçekleşen vs Tahminler

AKFYE, 3Ç26'da yıllık %19 düşüşle 170 mn TL net kâr açıkladı (İş Yatırım: 24 mn TL, Piyasa: 87 mn TL) ve beklentilerin üzerinde geldi. Ciro yıllık %2 gerileyerek 1.899 mn TL seviyesinde kaydedildi (İş Yatırım: 1.933 mn TL, Piyasa: 1.913 mn TL) ve beklentilere paralel gerçekleşti. FAVÖK yıllık yatay seyrederek 1.047 mn TL (İş Yatırım: 1.002 mn TL, Piyasa: 979 mn TL) seviyesinde beklentilere paralel geldi. Net kardaki beklenti üstü gerçekleşme, tahminimizden fazla gelen yatırım geliri ve daha düşük gerçekleşen finansman giderinden kaynaklandı. 9A26'da ciro yıllık %4 azalışla 5.514 mn TL'ye, FAVÖK %9 azalışla 2.785 mn TL'ye geriledi; net kar ise yıllık %33 artışla 1.653 mn TL'ye ulaştı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Üretim güçlü, fiyat baskısı sürdü. Ortalama PTF 3Ç26'da 58$ seviyesinde gerçekleşti (3Ç25: 71$, 2Ç26: 20$). Toplam elektrik üretimi yıllık %25 artışla 523 GWh'e ulaştı (3Ç25: 418 GWh). Üretim artışına rağmen zayıf fiyatlar nedeniyle ciro yıllık %2 gerileyerek 1.899 mn TL oldu (3Ç25: 1.948 mn TL), brüt kâr marjı 2,4 puan daralarak %24,9'a indi. FAVÖK yıllık yatay seyrederek 1.047 mn TL oldu (3Ç25: 1.042 mn TL), FAVÖK marjı 1,6 puan artışla %55,1'e yükseldi (3Ç25: %53,5). Çeyreklik bazda ise toparlanma görüldü: ciro %17 arttı (2Ç26: 1.625 mn TL), FAVÖK %39 artışla 1.047 mn TL'ye çıktı (2Ç26: 754 mn TL) ve FAVÖK marjı %46,4'ten %55,1'e yükseldi. 9A26'da ciro yıllık %4 azalışla 5.514 mn TL, FAVÖK %9 azalışla 2.785 mn TL oldu.

Finansman gideri yıllık bazda yüksek, çeyreklikte geriledi. Net finansman gideri yıllık %91 artarak 552 mn TL'ye ulaştı (3Ç25: 289 mn TL), çeyreklik bazda ise %37 azaldı (2Ç26: 877 mn TL). Parasal kazanç 157 mn TL oldu (3Ç25: -107 mn TL parasal kayıp). 9A26'da net finansman gideri yıllık %46 artışla 1.960 mn TL'ye ulaştı.

Net Borç: Net borç/FAVÖK oranı 2Ç26'daki 3,3x'ten 3Ç26'da 2,9x'e geriledi.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

3Ç26 sonuçları sonrasında FAVÖK ve net kar tahminlerimizi güncelledik. 2026 yıl sonu için 3,8 milyar TL FAVÖK ve 1,7 milyar TL net kar öngörüyoruz. 2027 FAVÖK tahminimiz 6,8x FD/FAVÖK çarpanına işaret ediyor. %100 İNA bazlı değerlememizde değişikliğe gitmiyoruz. Ancak hissedeki ciddi düşüşün ardından TUT olan tavsiyemizi %52 artış potansiyeli AL'a yükseltiyoruz.

Yorum: Beklenti üstü FAVÖK ve net kar sebebiyle pozitif tepki bekliyoruz.

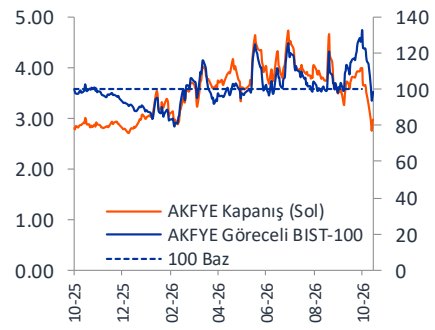
Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	2.98
12 Aylık Hedef Fiyat*	4.53
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	4.53
Piyasa Değeri (mn)	21,402
Halka Açık PD (mn)	4,997
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	189.6
Hisse sayısı (Adet mn)	7,182
Takas Saklama Oranı (%)	23
Yabancı Oranı (%)	23

*Güncelleme tarihi: 13-04-26

Çarpanlar ($)	2026	2027	2028
F/K	12.7	5.2	3.2
PD/DD	0.3	0.3	0.3
FD/FAVÖK	8.8	6.8	5.8

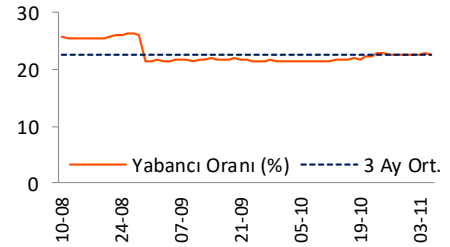
Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-18.6	8.8	-1.0
ABD $	-20.0	-6.7	-16.7
BIST-100 Relatif	-10.6	8.1	-4.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺)	2.76	4.65

Yabancı Oranı (%)	Cari (%)	22.74



Alihan Gürleyen
agurleyen@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 00

Lütfen son sayfada yer alan yasal uyarıya bakınız

Tablo 1: Özet Finansallar

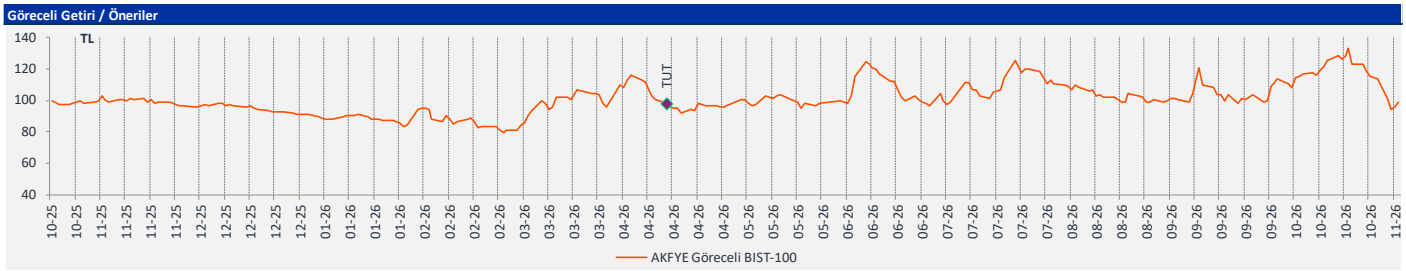
TL mn · IAS 29	Quarterly					9-month			Estimates	
	3Q26	3Q25	Y/Y	2Q26	Q/Q	9M26	9M25	Y/Y	Consensus	Is Inv.
Revenue	**1,899**	**1,948**	**-2%**	**1,625**	**+17%**	**5,514**	**5,737**	**-4%**	**1,913**	**1,933**
Gross Profit	474	532	-11%	179	+164%	1,087	1,750	-38%		
Gross Margin	*24.9%*	*27.3%*	*-2.4 ppt*	*11.0%*	*+13.9 ppt*	*19.7%*	*30.5%*	*-10.8 ppt*		
Operating Expenses	-119	-115	+4%	-107	+11%	-400	-389	+3%		
Opex/Revenue	*-6.3%*	*-5.9%*	*-0.4 ppt*	*-6.6%*	*+0.3 ppt*	*-7.3%*	*-6.8%*	*-0.5 ppt*		
Operating Profit[1]	354	417	-15%	72	+392%	687	1,361	-50%		
D&A	693	625	+11%	682	+2%	2,098	1,713	+22%		
EBITDA[2]	**1,047**	**1,042**	**0%**	**754**	**+39%**	**2,785**	**3,074**	**-9%**	**979**	**1,002**
EBITDA Margin	*55.1%*	*53.5%*	*+1.6 ppt*	*46.4%*	*+8.7 ppt*	*50.5%*	*53.6%*	*-3.1 ppt*		
Net Financial Income/(Expense)	-552	-289	+91%	-877	-37%	-1,960	-1,341	+46%		
Monetary Gain/(Loss)	157	-107	n.m.	296	-47%	849	188	+351%		
PBT	1	-2	n.m.	-526	n.m.	-386	181	n.m.		
PBT Margin	*0.1%*	*-0.1%*	*+0.2 ppt*	*-32.3%*	*+32.4 ppt*	*-7.0%*	*3.2%*	*-10.2 ppt*		
Tax Income/(Expense)	169	211	-20%	1,461	-88%	2,040	1,064	+92%		
Net Income	**170**	**209**	**-19%**	**935**	**-82%**	**1,653**	**1,245**	**+33%**	**87**	**24**
Net Inc. Attr. to Parent	167	206	-19%	938	-82%	1,650	1,244	+33%		
Net Income Margin	*9.0%*	*10.7%*	*-1.8 ppt*	*57.6%*	*-48.6 ppt*	*30.0%*	*21.7%*	*+8.3 ppt*		

[1] Operating profit = Gross profit – selling, G&A and R&D expenses; excludes other operating income/expense. [2] EBITDA = Operating profit + D&A.

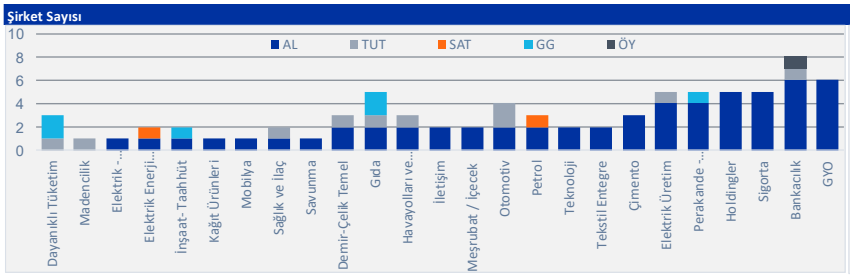
Source: Company, İş Investment

Akfen Yenilenebilir Enerji

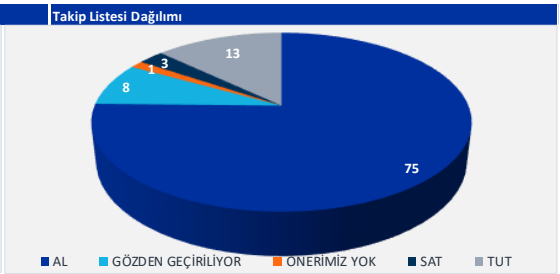
Göreceli Getiri / Öneriler



Şirket Sayısı



Takip Listesi Dağılımı



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım 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 yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.
Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.