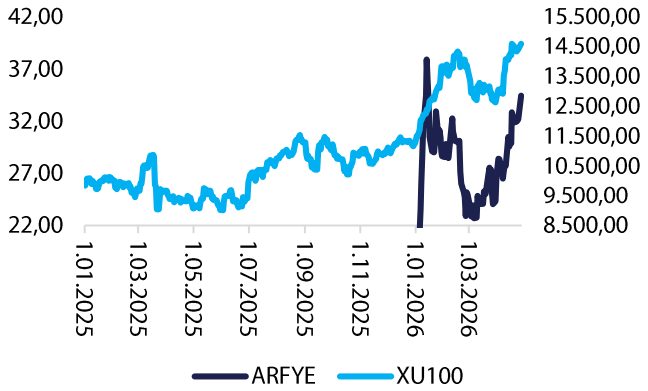
ARFYE 2026 1. Çeyrek Değerlendirmesi
28 Nisan 2026 Salı

Son Fiyat	34,42
Piyasa Değeri (mln TL)	6.293
Piyasa Değeri (mln $)	140
FD/FAVÖK	67,85
PD/DD	3,05
Hisse Sayısı (mln lot)	183
FDPO (%)	25,70



ORTAKLIK YAPISI	%
ARF GSYF	70,28
Diğer	29,72

ARFYE	GÜNLÜK	AYLIK
Getiri (TL)	6,96	43,18
Getiri ($)	6,86	41,35
Getiri (XU100-Rölatif)	5,68	28,25

Çeyreklik Yıllık	2025/12 2025/03	2026/03 2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	-45,78	21,61
Brüt Kar Marjı (Ç%)	27,58	27,18
FAVÖK Marjı (Y%)	0,00	19,14
FAVÖK Marjı (Ç%)	70,58	8,70
Net Kar Marjı (Y%)	0,00	-10,27
Net Kar Marjı (Ç%)	12,69	3,94
Net Borç (mln TL)	0,00	-462,32
İşletme Sermayesi (mln TL)	0,00	440,58
Cari Oran	0,00	4,52
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	0,00	-441,31
Net Finansman Gideri/Satışlar	341,73	-10,21

Kaynak: Finnet

Arf-Bio – ARFYE - Olumlu

Sakin çeyrekte güncel konjonktürden yararlanma!

Arf-Bio, 2026 1.çeyrekte **211 milyon TL hasılat, 18 milyon TL FAVÖK, ertelenmiş vergi gideri hariç 24 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:139 milyon TL hasılat, 85 milyon TL FAVÖK, 21 milyon TL net kar)**

Güncel çerçeveden faydalanıyor. Enerji tarafında her ne kadar daralan marjlar olumsuz etki yapıyor olsa da gübre tarafında artan fiyatlar ve beraberinde süregelen elastikiyet faktörü dikkate alınarak geçen yıla kıyasla 100 katlık gelir artışı **şirketin finansallarında pozitif ivmelendirmeyi devam ettirdi. Önümüzdeki dönemde 2.çeyrekte de gübre gelirlerinin pozitif katkı sağlayacağını değerlendiriyoruz.**

Enerji üretimleri düştü. Şirket, YEKDEM garantisinde 4,8 MW gücünde kapasiteye sahip olsa da **karmaşık seyreden fiyatlar ve beraberinde daralan marjlarla** birlikte 2026 1.çeyrekte **1,5 GWh** üretim gerçekleşerek geçen yıla kıyasla **%33,48 daralma** gerçekleşti. **Bu doğrultuda 6,5 milyon TL gibi sınırlı bir gelir üretimi gerçekleşti. Önümüzdeki dönemde fiyatlamalar normalize olması ve ilk 10 yılın tamamlanması paralelinde serbest piyasaya satış çok daha fazla gelir üretimine katkı sağlayacaktır.** Hibrit GES yatırımının da tamamlanmasına takriben **kapasite faktörü ile de gelir büyümesi bazdan da pozitif yararlanıyor olacak.** Karbon ticareti tarafında da önümüzdeki dönemde **regülasyona sahip piyasa oluşturulması halinde şirketin gözle görülür şekilde pozitif ayrışacağını değerlendiriyoruz.**

Gübre tarafı güncel çerçeveden yararlanıyor. Şirket, son dönemde artan fiyatlar kaynaklı elastikiyet çerçevesi de dikkate alınarak **gübre gelirlerini 10 kat artışla 203 milyon TL gübre satışı** geliri elde etti. **Hatırlatmak gerekirse petrokimya içerikli kısımda 1.Çeyreğin Pusulasında** detayları anlatırken **esas yansımaların olumlu manada 2.çeyrekte olacağını değerlendiriyoruz demiştik. Bu etkileşimden şirkette olumlu manada yararlanıyor olacak.**

Maliyetlerde yaşanan artış karlılıkları olumsuz etkiledi. Özellikle çerçeveyi büyütme ve güncel artan maliyetler kaynaklı esas faaliyet ve brüt karında daralmalar görülse de hatırlatmak gerekirse **şirket 2025 1.çeyrekte FAVÖK zararı** elde etmişti. **Bu doğrultuda ilk çeyrekte maliyet girişlerini olağan karşılıyoruz. Marj tarafında bir miktar normalize olarak %8,7'ye gerilemesine rağmen önümüzdeki dönemde güncel gelişmelerin de katkısıyla tekrardan %20'ler bandına kademeli şekilde yöneleceğini değerlendiriyoruz.**

ARFYE finansalları kısa vadeli çerçevede olumlu etki yapacağını değerlendiriyoruz. İlaveten gübre tarafındaki fiyat kompozisyon katkısının yanı sıra şirketin güncel çerçeveden yararlanma potansiyelini de dikkate alarak takip etmeyi sürdürüyor olacağız.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlamış 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