

YEO Teknoloji Enerji ve Endüstri

Endeks Üstü Getiri

Küresel Enerji Dönüşümünde Yükselen Potansiyel

Yeo Teknoloji’i araştırma kapsamımıza “Endeks Üstü Getiri” tavsiyesiyle dahil ediyor ve takip listemize ekliyoruz. Şirket için 12 aylık hedef fiyatımızı 173,50 TL olarak belirlerken, bu seviye güncel hisse fiyatına göre yaklaşık %73 yükseliş potansiyeline işaret etmektedir. Yeo Teknoloji’nin enerji depolama sistemleri alanında Tuzla’da devreye aldığı yıllık 5 GWh kapasiteli üretim tesisini, büyüme stratejisi açısından kritik bir adım olarak değerlendiriyoruz. Reap Great Power iş birliğiyle üretilecek batarya sistemlerinin başta Türkiye ve Avrupa olmak üzere Asya ve Afrika pazarlarında satışa sunulacak olması, Şirketin küresel enerji dönüşümünde güçlü bir teknoloji ve çözüm sağlayıcı konumuna yükselme hedefini desteklemektedir.

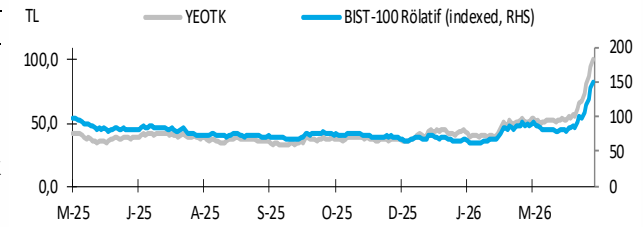
Reap Battery ile Enerji Depolamada Yeni Büyüme Fazı... Şirketin enerji depolama sistemleri alanındaki büyüme stratejisinde Reap Battery yatırımının önemli bir rol oynadığını düşünüyoruz. İstanbul Tuzla’da kurulan ve yıllık 5 GWh kapasiteye ulaşması hedeflenen üretim tesisinde lityum iyon bazlı enerji depolama sistemlerinin seri üretimine başlanmıştır. Üretilecek sistemlerin Azerbaycan’daki 500 MWh kapasiteli proje ile Romanya’daki enerji yatırımlarında kullanılacak olması, tesisin operasyonel ölçeği açısından dikkat çekmektedir. Öte yandan Şirketin BNEF Tier-1 listesinde yer alan Great Power ile gerçekleştirdiği iş birliğini teknoloji transferi ve küresel pazarlara erişim açısından olumlu değerlendiriyoruz. Ayrıca HIT-30 programı kapsamında planlanan 10 GWh batarya hücresi yatırımı, YEO’nun batarya ekosisteminde daha entegre bir yapıya ulaşma hedefini desteklemektedir.

Enerji Depolama Sistemleri Faaliyetleri... Yenilenebilir enerji yatırımlarının küresel ölçekte hız kazanmasıyla birlikte enerji depolama sistemlerine yönelik talebin artması, Şirketin bu alandaki konumlanmasını stratejik açıdan daha önemli hale getirmektedir. YEO’nun enerji depolama ekosistemi kapsamında yalnızca batarya üretimine değil, katot teknolojileri, membran teknolojileri, enerji yönetim yazılımları ve batarya optimizasyon çözümlerine de yatırım yapması, Şirketin sektörde daha entegre bir yapı oluşturma hedefini desteklemektedir. Şirketin enerji depolama tarafında EPC, üretim, yazılım ve operasyon kabiliyetlerini aynı çatı altında toplaması, YEO’yu klasik EPC şirketlerinden ayırıştırarak enerji teknolojileri odaklı daha yüksek katma değerli bir iş modeline taşımaktadır.

Devam Eden İş Portföyünde Yenilenebilir Enerji Ağırlığı Öne Çıkıyor... YEO’nun 31.03.2026 itibarıyla 528,8 mn ABD doları seviyesindeki devam eden iş portföyü; ağırlıklı olarak yenilenebilir enerji santralleri, enerji iletim-dağıtım altyapıları ve enerji depolama sistemlerinden oluşmaktadır. Bu görünümü, Şirketin yüksek büyüme potansiyeline sahip alanlara odaklanması açısından olumlu değerlendiriyoruz. Ayrıca Şirketin Avrupa, Orta Asya, Afrika ve Orta Doğu başta olmak üzere farklı coğrafyalarda aktif proje yürütmesi, gelir tabanının çeşitlenmesine katkı sağlamaktadır. Özbekistan ulusal şebeke modernizasyon projesi, Romanya’daki güneş enerjisi yatırımları ve depolamalı GES projeleri ise Şirketin uluslararası ölçekte artan proje kapasitesini destekleyen önemli işler arasında öne çıkmaktadır.

Hisse Verisi		
Bloomberg Kodu	YEOTK.IS	YEOTK TI
Sektör	MESLEKİ, BİLİMSEL VE TEKNİK FAALİYETLER	
Son Kapanış (TL, 13-Mayıs-26)		100,00
12 Aylık Hedef Fiyat (TL)		173,50
Yukarı Potansiyel (%)		73%
Hisse Sayısı (mn)		355
Piyasa değeri (TLmn)		35.500
Piyasa değeri (US\$ mn)		783
3A Ort. Vol. (mn)		US\$16,6
52-Haftalık (En Düşük / En Yüksek)	TL32,60 -	TL100,00

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı	1A	3A	YTD	YoY
TL Nominal Getiri	92%	143%	174%	140%
BIST-100 Rölatif	85%	129%	111%	60%

Finansal Veriler (USD mn)	2023	2024	2025	2026T
Net Satışlar	261	232	391	557
% büyüme		-11%	69%	42%
FAVÖK	46	64	74	97
% FAVÖK Marjı		28%	19%	17%

Hissedar Dağılımı

Orhan Yıldız	13,9%
Tolunay Yıldız	13,9%
Özbey Yıldız	13,9%
Sinan Karahan	6,4%
Yasin Düve	6,4%
Barış Esen	6,4%
Diğer	2,9%
Halka Açık	36,3%

Değerleme

- Değerlemede İNA yöntemine sonucunda %73 yükseliş potansiyeliyle 173,50 TL hedef fiyat hesaplanmıştır.
- YEO Teknoloji'nin gelirleri döviz bazlı olması nedeniyle, değerlemede ABD doları bazlı indirgenmiş nakit akımı yaklaşımı kullanılmıştır. Analizde %8,0 risksiz getiri oranı, %5,5 hisse senedi risk primi ve 1,0 beta varsayımlarına dayanan AOSM yaklaşımı uygulanmıştır.

mn USD	2022	2023	2024	2025	2026/3	2026/9	2027	2028	2029	2030	2031	Nihai Dönem
Gelirler	100	261	232	391	94	463	767	955	1.134	1.245	1.308	1.337
Büyüme %		160,5%	-11,3%	68,5%			37,6%	24,5%	18,8%	9,8%	5,0%	2,2%
FAVÖK	18	46	64	74	36	61	142	181	217	242	254	260
FAVÖK Marjı %	17,5%	17,8%	27,4%	19,0%	38,4%	13,1%	18,5%	19,0%	19,1%	19,4%	19,4%	19,4%
FVÖK	17	45	60	70	35	58	137	175	209	233	243	213
Vergi						-15	-34	-44	-52	-58	-61	-53
Amortisman	0	1	4	4	1	2	5	6	8	9	11	47
Brüt Nakit Akışı						46	108	138	165	184	193	207
Yatırım Harcamaları	-6	-48	-13	-67	-44	-23	-25	-32	-37	-41	-43	-44
Net İşletme Sermayesi Değişimi						92	73	65	62	39	22	10
Serbest Nakit Akışı						(68)	10	41	65	103	129	152
Yıl						0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	
AOSM						10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	10,4%	
İskonto Faktörü						0,96	0,88	0,80	0,73	0,66	0,59	
İNA						(66)	9	33	47	68	76	
Nihai Dönem Değeri	1.858											
Terminal Büyüme	2,2%											
Toplam İNA	167											
İndirgenmiş Nihai Dönem Değeri	1.106											
Şirket Değeri	1.273											
Net Finansal Pozisyonu	144											
Hedef Piyasa Değeri	1.129											
Hisse Sayısı (mn)	355											
Hedef Fiyatı (USD)	3,18											
Güncel Fiyat (USD)	2,20											
Potansiyel - USD	45%											
Tahmini TL/USD	54,56											
Hedef Fiyatı (TL)	173,50											
Güncel Fiyat (TL)	100,00											
Potansiyel - TL	73%											

- Şirketin, küresel enerji talebindeki artış ve ana faaliyet gösterdiği sektördeki büyümenin desteğiyle önümüzdeki dönemde güçlü gelir büyümesi kaydetmesini bekliyoruz. Aynı zamanda yeni batarya fabrikasının, özellikle 2026 - 2027 döneminde yüksek kapasite kullanım oranlarına ulaşılmasıyla birlikte, büyüme projeksiyonlarımızdaki temel katalizörlerden biri olacağını öngörüyoruz. Bu doğrultuda toplam gelirin 2026 yılında 557 mn ABD dolarına, 2027 yılında ise 767 mn ABD dolarına ulaşacağını tahmin ediyoruz.
- Kârlılık tarafında ise şirketin önümüzdeki dönemlerde yaklaşık %19 seviyelerinde FAVÖK marjı elde edeceğini öngörüyoruz. Bu seviye, şirketin geçmiş yıllardaki normalize edilmiş ortalama marjlarına paralel bulunmaktadır. 2026 yılı için %17,4 FAVÖK marjı ve 97 mn ABD doları FAVÖK öngörürken, 2027 ve 2028 yıllarında bu seviyelerde kademeli iyileşme bekliyoruz.
- Finansal pozisyon tarafında ise net borç hesaplamalarına ek olarak, şirketin son bilançosunda yer alan bağlı ortaklıklara ilişkin özkaynak yatırımları ile ilişkili taraf operasyonlarından kaynaklanan nakit benzeri kısa vadeli varlıklar da dikkate alınmıştır. Bu doğrultuda şirketin toplam net finansal pozisyonu yaklaşık 144 mn ABD doları seviyesinde hesaplanmıştır.
- Şirketin uluslararası gelir yapısı dikkate alındığında, 2025 yılında yurtdışı satışların toplam satışlar içerisindeki payının yaklaşık %51,8 seviyesinde olması nedeniyle, Türk ihracatçı şirketlerine yönelik açıklanan son vergi avantajları şirketin gelecek dönem finansal pozisyonunu destekleyebilecek ve efektif vergi oranını aşağı çekebilecek ek bir unsur olarak değerlendirilebilir. Ancak modelimizde ihtiyatlı bir yaklaşım benimsemek adına, genel piyasa beklentilerine paralel olarak %25 vergi oranı kullanılmıştır.

Şirket Hakkında

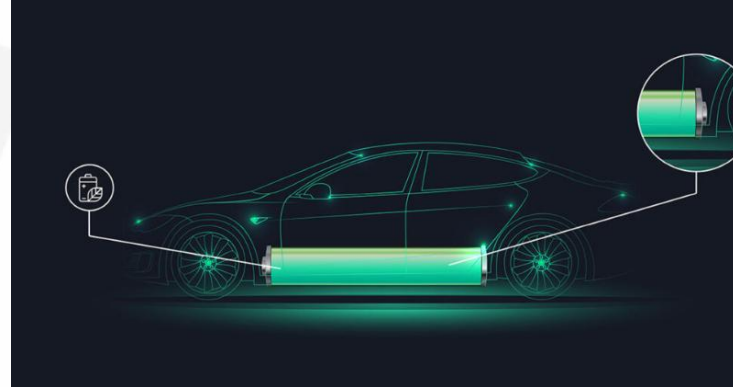


- YEO Teknoloji, 2004 yılında İstanbul'da kurulmuş olup enerji ve endüstri alanlarında elektrifikasyon, otomasyon, mühendislik, inşaat, montaj ve devreye alma süreçlerini kapsayan anahtar teslim çözümler sunmaktadır. Şirket; yenilenebilir enerji santralleri, trafo merkezleri, enerji iletim-dağıtım altyapıları gibi sektörlerde faaliyet göstermektedir.
- Grup faaliyetleri sistem entegrasyonu, enerji depolama sistemleri, yenilenebilir enerji yatırımları ve teknoloji yatırımları olmak üzere dört ana segment altında takip edilmektedir. Bu yapı, YEO'nun yalnızca EPC hizmeti veren bir şirketten daha geniş kapsamlı bir enerji teknolojileri platformuna dönüşme hedefini desteklemektedir.
- YEO Teknoloji, bugüne kadar 30'un üzerinde ülkede proje tamamlamış olup 31.03.2026 itibarıyla 528,8 mn ABD doları seviyesinde devam eden iş portföyüne sahiptir. Devam eden işlerin ağırlıklı olarak yenilenebilir enerji santralleri, enerji iletim-dağıtım altyapıları ve enerji depolama sistemlerinden oluşması, Şirketin enerji dönüşümü odaklı büyüme stratejisini desteklemektedir.
- Şirketin %100 bağlı ortaklığı CALL Enerji, yenilenebilir enerji yatırımları tarafında faaliyet göstermektedir. CALL Enerji çatısı altında Türkiye'de depolamalı GES projeleri, HES projeleri, Bulgaristan'da 100 MW kapasiteli GES lisans süreci, Tanzanya'da Kazaroho ve Utambalila projeleri ile Zambiya'da 60 MWp kapasiteli GES yatırımı takip edilmektedir.

YEO'nun %51 iştiraki DEFIC Globe Enerji, Romanya ve İtalya başta olmak üzere Avrupa'daki güneş enerjisi yatırımlarında önemli bir rol üstlenmektedir. DEFIC Globe bünyesinde toplam 750 MW kapasiteli GES yatırım portföyü yönetilmekte olup, Romanya ve İtalya'da faaliyete geçen tesisler şirketin uluslararası yenilenebilir enerji varlık portföyünü güçlendirmektedir.

Reap Battery, YEO'nun enerji depolama sistemleri alanındaki ana yatırımlarından biridir. İstanbul Tuzla'da kurulan ve yıllık 5 GWh kapasiteye çıkarılan üretim hattında lityum iyon bazlı enerji depolama sistemlerinin üretimi yapılmaktadır. Bu tesisin Azerbaycan'daki 500 MWh kapasiteli enerji depolama projesi ve Romanya'daki enerji yatırımlarına ürün sağlaması planlanmaktadır..

Şirket batarya ekosistemini yalnızca üretimle sınırlı tutmamaktadır. NiCAT Batarya katot aktif materyal geliştirme, ION Membran batarya ve hidrojen teknolojilerinde kullanılan membran üretimi, BrandIT endüstriyel IoT ve tesis yönetim yazılımları, Cbernet ise endüstriyel kontrol sistemleri ve operasyonel teknoloji alanında siber güvenlik çözümleri geliştirmektedir.



Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler 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. 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 yorum ve tavsiyeler 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. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.