

Enerji Bülteni

3Ç25 Enerji Bülteni Değerlendirmesi

Hatırlanacağı üzere [2 Ekim 2025](#) tarihinde AYDEM, BIOEN, GWIND ve TATEN için elektrik üretim verileri ve bu veriler paralelinde ciro hesaplamalarımızı paylaşmıştık. 3Ç25 finansallarının tamamlanması ardından tahminlerimiz ve açıklanan satış geliri rakamları arasındaki farka bakacak olursak;

■ Aydem Yenilebilir Enerji'nin 1.585 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini beklediğimizi, bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Aydem Yenilebilir Enerji için ortalama **%17** seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde ettiği bilgisine yer vermiştik. **Bu paralelde satış geliri beklentimiz 1.854 milyon TL'ye işaret etmekte.**

➔ 19 Ağustos tarihinde takip ettiğimiz 3Ç25 finanslarında Şirket'in, 3.340 milyon TL satış geliri elde ettiğini görmekteyiz. Ancak, bu satış geliri tutarının içinde Şirket'in dağıtılmayan kısım olarak ifade ettiği özellikle elektrik ticareti faaliyetlerinden elde edilen gelirler de dahildir. Bu etkiyi ayırdığımızda Şirket'in elektrik üretiminden 1.812 milyon TL satış geliri elde ettiğini hesaplamaktayız.

■ Biotrend'in 728 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini beklediğimizi, bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Biotrend için ortalama **%4** seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın altında satış geliri elde ettiği bilgisine yer vermiştik. **Bu paralelde satış geliri beklentimiz 699 milyon TL'ye işaret etmekteydi.**

➔ 7 Kasım tarihinde takip ettiğimiz 3Ç25 finanslarında Şirket'in, 679 milyon TL satış geliri elde ettiğini görmekteyiz.

■ Galata Wind Enerji'nin 843 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini beklediğimizi, bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Galata Wind Enerji için ortalama **%17** seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın üzerinde satış geliri elde ettiği bilgisine yer vermiştik. **Bu paralelde satış geliri beklentimiz 986 milyon TL'ye işaret etmekteydi.**

➔ 4 Kasım tarihinde takip ettiğimiz 3Ç25 finanslarında Şirket'in, 947 milyon TL satış geliri elde ettiğini görmekteyiz.

■ Tatlıpınar Enerji'nin 816 milyon TL elektrik üretiminden gelir elde etmesini beklediğimizi, bugüne kadar yaptığımız hesaplamalar ve açıklanan satış geliri arasındaki farkın, Tatlıpınar Enerji için ortalama **%3** seviyesinde olup, Şirket'in, hesaplamamızın altında satış geliri elde ettiği bilgisine yer vermiştik. **Bu paralelde satış geliri beklentimiz 792 milyon TL'ye işaret etmekteydi.**

➔ 7 Kasım tarihinde takip ettiğimiz 3Ç25 finanslarında Şirket'in, 871 milyon TL satış geliri elde ettiğini görmekteyiz.

Şirketlere ait seçilmiş kalemlerden oluşan finansal tablolara ilerleyen sayfalarda yer verilmiştir. Bu çeyrekte satış geliri hesaplamamızda en az sapmayı, beklentimizin %2 altında gerçekleşerek, AYDEM tarafında takip ederken; BIOEN, ve GWIND beklentimizin sırayla %3 ve %4 altında, TATEN ise beklentimizin %10 üzerinde satış geliri elde etmiştir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				BIOEN
Mevcut Fiyat (TL)				21.64
Hedef Fiyat (TL)				24.20
Getiri Potansiyeli (%)				11.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.87			27.96
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				94
Sermaye (mln TL)				500
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				10,820
Hedeflenen Piyasa Değeri				12,100
Net Borç				4,982
Firma Değeri				15,802
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-14%	-5%	22%	27%
BIST100 Rölatif Getiri	-14%	-3%	4%	16%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				GWIND
Mevcut Fiyat (TL)				25.22
Hedef Fiyat (TL)				44.60
Getiri Potansiyeli (%)				76.8%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	20.64	34.34		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				107
Sermaye (mln TL)				540
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				13,619
Hedeflenen Piyasa Değeri				24,084
Net Borç				972
Firma Değeri				14,591
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	0%	-11%	5%	-25%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-9%	-11%	-32%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				AYDEM
Mevcut Fiyat (TL)				18.90
Hedef Fiyat (TL)				-
Getiri Potansiyeli (%)				-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	15.53			26.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				65
Sermaye (mln TL)				705
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				13,325
Hedeflenen Piyasa Değeri				-
Net Borç				21,083
Firma Değeri				34,407
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	1%	-22%	-20%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	3%	-33%	-27%

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				TATEN
Mevcut Fiyat (TL)				19.50
Hedef Fiyat (TL)				-
Getiri Potansiyeli (%)				-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.89	23.89		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				266
Sermaye (mln TL)				281
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				21,879
Hedeflenen Piyasa Değeri				-
Net Borç				5,630
Firma Değeri				27,509
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-10%	57%	129%	88%
BIST100 Rölatif Getiri	-10%	60%	95%	72%

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. Büyükdere Cad. No: 141 Kat: 19 34394 Esentepe, İstanbul TÜRKİYE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri 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 yer alan bilgilere burada dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

İçerik

AYDEM 3Ç25	3
BIOEN 3Ç25	4
GWIND 3Ç25	5
TATEN 3Ç25	6
3Ç25 finansalları toplu karşılaştırma	7
XELKT endeksi çarpan incelemesi	8
Yasal Uyarı	9

AYDEM | 3Ç25

Şirket finansallarına bakış. Aydem Yenilenebilir Enerji, 3Ç25'te yıllık bazda %91 artışla 3.340 milyon TL satış geliri kaydetti.

Şirket'in brüt karı bu dönemde 775 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %271 artış gösterdi. Brüt kar marjı ise 11.3 puan artışla %23.2 oldu. FAVÖK 3Ç25'te yıllık %36 artışla 1.285 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 15.6 puan azalışla %38.5 oldu.

Şirket, 3Ç25 döneminde yıllık bazda %39 azalışla 169 milyon TL net kar açıkladı (2Ç25: 40 milyon TL net zarar, 3Ç24: 277 milyon TL net kar).

Şirket, 3Ç25'te 67 milyon TL net diğer gelir (3Ç24: 183 milyon TL net diğer gelir), 2.107 milyon TL net finansman gideri (3Ç24: 1.489 milyon TL net finansman gideri) ve 86 milyon TL vergi geliri (3Ç24: 474 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.515 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 21.083 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 23.767 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 4.72x oldu (Haziran 2025: 5.75x net borç/FAVÖK).

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyrek	Yıllık	9A25	9A24	Yıllık
Satışlar (mio TL)	3,340	2,307	1,750	45%	91%	9,623	6,828	41%
Brüt kar (mio TL)	775	1,010	209	-23%	271%	2,454	2,057	19%
Brüt kar marjı	23.2%	43.8%	11.9%	-20.6 puan	11.3 puan	25.5%	30.1%	-4.6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	166	213	223	-22%	-25%	614	557	10%
Faaliyet giderleri/satışlar	5.0%	9.2%	12.7%	-4.2 puan	-7.8 puan	6.4%	8.2%	-1.8 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	608	798	-14	-24%	a.d.	1,840	1,500	23%
Esas faaliyet kar marjı	18.2%	34.6%	-0.8%	-16.4 puan	19 puan	19.1%	22.0%	-2.8 puan
FAVÖK (mio TL)	1,285	1,470	947	-13%	36%	3,850	4,362	-12%
FAVÖK marjı	38.5%	63.7%	54.1%	-25.2 puan	-15.6 puan	40.0%	63.9%	-23.9 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	67	61	183	11%	-63%	394	339	16%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,107	-2,380	-1,489	a.d.	a.d.	-7,069	-5,969	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	1,515	1,269	2,071	19%	-27%	4,877	7,950	-39%
Vergi öncesi kar (mio TL)	84	-253	751	a.d.	-89%	42	3,820	-99%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	86	213	-474	-60%	a.d.	270	741	-64%
Net kar (mio TL)	169	-40	277	a.d.	-39%	313	4,561	-93%
Net kar marjı	5.1%	-1.7%	15.8%	6.8 puan	-10.7 puan	3.3%	66.8%	-63.5 puan
Net borç* (mio TL)	21,083	23,767	19,946	-11%	6%	21,083	26,586	-21%
Net borç/FAVÖK	4.7	5.8	3.2	-1.0	1.5	4.7	4.2	0.5
Net borç/özsermaye	0.6	0.7	0.5	-0.1	0.1	0.6	0.5	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-53.2%	-53.8%	-7.4%	0.6 puan	-45.9 puan	-53.2%	-5.5%	-47.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-22.0%	-27.9%	-4.2%	5.9 puan	-17.8 puan	-22.0%	-3.1%	-18.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	25,886	6,718	6,153	285%	321%	25,886	8,201	216%
Duran varlıklar (mio TL)	60,411	61,015	66,896	-1%	-10%	60,411	89,168	-32%
Özkaynaklar (mio TL)	35,711	35,132	41,680	2%	-14%	35,711	55,557	-36%
Stoklar (mio TL)	27	28	26	-6%	4%	27	34	-22%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	6,448	1,082	1,393	496%	363%	9,638	5,293	82%
Serbest nakit akım (mio TL)	7,522	161	1,228	4561%	513%	10,358	4,868	113%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

BIOEN | 3Ç25

Şirket finansallarına bakış. Biotrend Çevre Ve Enerji Yatırımları, 3Ç25'te yıllık bazda %13 azalışla 679 milyon TL satış geliri kaydetti.

Şirket'in brüt karı bu dönemde 15 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %283 artış gösterdi. Brüt kar marjı ise 1.7 puan artışla %2.3 oldu. FAVÖK 3Ç25'te yıllık %1 azalışla 91 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 1.6 puan artışla %13.4 oldu.

Şirket, 3Ç25 döneminde 129 milyon TL net zarar açıkladı (2Ç25: 252 milyon TL net zarar, 3Ç24: 63 milyon TL net kar).

Şirket, 3Ç25'te 1.3 milyon TL net diğer gelir (3Ç24: 129 milyon TL net diğer gelir), 372 milyon TL net finansman gideri (3Ç24: 322.3 milyon TL net finansman gideri) ve 9 milyon TL vergi geliri (3Ç24: 106 milyon TL vergi geliri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 367 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 4.982 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 5.074 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 11.23x oldu (Haziran 2025: 11.41x net borç/FAVÖK).

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyrek	Yıllık	9A25	9A24	Yıllık
Satışlar (mio TL)	679	724	779	-6%	-13%	2,135	2,590	-18%
Brüt kar (mio TL)	15	41	4	-62%	283%	87	130	-33%
Brüt kar marjı	2.3%	5.6%	0.5%	-3.3 puan	1.7 puan	4.1%	5.0%	-0.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	149	153	137	-3%	9%	464	514	-10%
Faaliyet giderleri/satışlar	22.0%	21.2%	17.6%	0.8 puan	4.4 puan	21.7%	19.8%	1.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-134	-113	-133	a.d.	a.d.	-377	-384	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	-19.7%	-15.6%	-17.1%	-4.1 puan	-2.6 puan	-17.7%	-14.8%	-2.8 puan
FAVÖK (mio TL)	91	111	92	-18%	-1%	296	295	0%
FAVÖK marjı	13.4%	15.3%	11.8%	-1.9 puan	1.6 puan	13.8%	11.4%	2.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1	13	129	-90%	-99%	34	322	-89%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-372	-442	-322	a.d.	a.d.	-1,227	-942	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	367	222	272	65%	35%	878	1,276	-31%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-138	-320	-55	a.d.	a.d.	-692	272	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	9	68	106	-87%	-91%	10	-76	a.d.
Net kar (mio TL)	-129	-252	63	a.d.	a.d.	-682	201	a.d.
Net kar marjı	-19.0%	-34.8%	8.1%	15.8 puan	-27 puan	-31.9%	7.8%	-39.7 puan
Net borç* (mio TL)	4,982	5,074	3,815	-2%	31%	4,982	5,085	-2%
Net borç/FAVÖK	11.2	11.4	7.5	-0.2	3.7	11.2	10.0	1.2
Net borç/özsermaye	1.1	1.1	1.0	0.0	0.2	1.1	1.0	0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-17.5%	-12.7%	26.0%	-4.7 puan	-43.5 puan	-17.5%	19.5%	-37 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-7.3%	-5.4%	12.1%	-1.9 puan	-19.4 puan	-7.3%	9.1%	-16.3 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	969	1,048	1,117	-7%	-13%	969	1,490	-35%
Duran varlıklar (mio TL)	9,480	9,509	7,255	0%	31%	9,480	9,671	-2%
Özkaynaklar (mio TL)	4,347	4,456	3,913	-2%	11%	4,347	5,216	-17%
Stoklar (mio TL)	321	372	366	-14%	-12%	321	488	-34%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	297	60	355	398%	-16%	559	408	37%
Serbest nakit akım (mio TL)	67	-18	36	a.d.	88%	138	109	26%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

GWIND | 3Ç25

Şirket finansallarına bakış. Galata Wind Enerji, 3Ç25'te yıllık bazda %15 artışla 947 milyon TL satış geliri kaydetti.

Şirket'in brüt karı bu dönemde 485 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %6 artış gösterdi. Brüt kar marjı ise 4.4 puan azalışla %51.2 oldu. FAVÖK 3Ç25'te yıllık %14 artışla 664 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0.8 puan azalışla %70.1 oldu.

Şirket, 3Ç25 döneminde yıllık bazda %44 artışla 292 milyon TL net kar açıkladı (2Ç25: 291 milyon TL net kar, 3Ç24: 202 milyon TL net kar).

Şirket, 3Ç25'te 125 milyon TL net diğer gelir (3Ç24: 35.5 milyon TL net diğer gelir), 161 milyon TL net finansman gideri (3Ç24: 86 milyon TL net finansman gideri) ve 216.2 milyon TL vergi gideri (3Ç24: 166.8 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 123 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 972 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 1.308 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.49x oldu (Haziran 2025: 0.68x net borç/FAVÖK).

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	947	650	823	46%	15%	2,232	2,242	0%
Brüt kar (mio TL)	485	275	457	76%	6%	1,078	1,217	-11%
Brüt kar marjı	51.2%	42.2%	55.5%	8.9 puan	-4.4 puan	48.3%	54.3%	-6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	64	61	71	6%	-9%	187	181	3%
Faaliyet giderleri/satışlar	6.8%	9.4%	8.6%	-2.6 puan	-1.8 puan	8.4%	8.1%	0.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	420	214	386	97%	9%	890	1,036	-14%
Esas faaliyet kar marjı	44.4%	32.9%	46.9%	11.5 puan	-2.5 puan	39.9%	46.2%	-6.3 puan
FAVÖK (mio TL)	664	449	584	48%	14%	1,563	1,620	-4%
FAVÖK marjı	70.1%	69.1%	70.9%	1 puan	-0.8 puan	70.1%	72.3%	-2.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	125	120	35	4%	251%	394	90	335%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-161	-76	-86	a.d.	a.d.	-348	-205	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	123	55	34	123%	268%	243	312	-22%
Vergi öncesi kar (mio TL)	508	313	369	62%	38%	1,180	1,234	-4%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-216	-22	-167	a.d.	a.d.	-445	-427	a.d.
Net kar (mio TL)	292	291	202	0%	44%	735	807	-9%
Net kar marjı	30.8%	44.7%	24.6%	-13.9 puan	6.2 puan	32.9%	36.0%	-3.1 puan
Net borç* (mio TL)	972	1,308	682	-26%	43%	972	909	7%
Net borç/FAVÖK	0.5	0.7	0.3	-0.2	0.2	0.5	0.4	0.1
Net borç/özsermaye	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.2%	6.7%	13.7%	0.5 puan	-6.5 puan	7.2%	10.3%	-3 puan
Aktif karlılık (yıllık)	5.2%	4.8%	10.7%	0.4 puan	-5.6 puan	5.2%	8.1%	-2.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	1,599	1,374	306	16%	422%	1,599	408	292%
Duran varlıklar (mio TL)	17,232	17,053	12,023	1%	43%	17,232	16,026	8%
Özkaynaklar (mio TL)	13,466	13,175	9,660	2%	39%	13,466	12,877	5%
Stoklar (mio TL)	6	7	7	-17%	-17%	6	9	-38%
İşletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakit (mio TL)	575	258	684	123%	-16%	1,273	1,368	-7%
Serbest nakit akım (mio TL)	64	-103	428	a.d.	-85%	-286	875	a.d.

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

TATEN | 3Ç25

Şirket finansallarına bakış. Tatlıpınar Enerji Üretim, 3Ç25'te yıllık bazda %55 artışla 871 milyon TL satış geliri kaydetti.

Şirket'in brüt karı bu dönemde 441 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemine göre %21 artış gösterdi. Brüt kar marjı ise 14.2 puan azalışla %50.7 oldu. FAVÖK 3Ç25'te yıllık %33 artışla 558 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 10.5 puan azalışla %64.1 oldu.

Şirket, 3Ç25 döneminde yıllık bazda %73 artışla 292 milyon TL net kar açıkladı (2Ç25: 270 milyon TL net zarar, 3Ç24: 169 milyon TL net kar).

Şirket, 3Ç25'te 5.3 milyon TL net diğer gider (3Ç24: 213.1 milyon TL net diğer gider), 42.6 milyon TL net finansman gideri (3Ç24: 20.3 milyon TL net finansman gideri) ve 21.7 milyon TL vergi gideri (3Ç24: 38.6 milyon TL vergi geliri) kaydetti.

Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 5.630 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 5.747 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3.44x oldu (Haziran 2025: 3.83x net borç/FAVÖK).

Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	871	632	563	38%	55%	2,086	1,439	45%
Brüt kar (mio TL)	441	261	365	69%	21%	920	751	22%
Brüt kar marjı	50.7%	41.2%	64.8%	9.4 puan	-14.2 puan	44.1%	52.2%	-8.1 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	26	26	14	1%	79%	87	41	114%
Faaliyet giderleri/satışlar	3.0%	4.1%	2.6%	-1.1 puan	0.4 puan	4.2%	2.8%	1.3 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	415	235	350	77%	19%	833	711	17%
Esas faaliyet kar marjı	47.7%	37.2%	62.3%	10.5 puan	-14.6 puan	39.9%	49.4%	-9.4 puan
FAVÖK (mio TL)	558	366	420	52%	33%	1,226	926	32%
FAVÖK marjı	64.1%	58.0%	74.6%	6.1 puan	-10.5 puan	58.8%	64.3%	-5.5 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-5	0	-213	a.d.	a.d.	20	-98	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-43	-525	-20	a.d.	a.d.	-892	-130	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.
Vergi öncesi kar (mio TL)	367	-290	117	a.d.	214%	-39	483	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-22	5	39	a.d.	a.d.	-12	152	a.d.
Net kar (mio TL)	292	-270	169	a.d.	73%	-94	564	a.d.
Net kar marjı	33.5%	-42.8%	30.0%	76.3 puan	3.5 puan	-4.5%	39.2%	-43.7 puan
Net borç* (mio TL)	5,630	5,747	4,795	-2%	17%	5,630	4,795	17%
Net borç/FAVÖK	3.4	3.8	3.9	-0.4	-0.5	3.4	3.9	-0.5
Net borç/özsermaye	0.7	0.8	0.9	-0.1	-0.2	0.7	0.9	-0.2
Özsermaye karlılığı (yıllık)	15.8%	14.8%	25.7%	1 puan	-9.9 puan	15.8%	25.7%	-9.9 puan
Aktif karlılık (yıllık)	5.7%	5.4%	8.8%	0.3 puan	-3.2 puan	5.7%	8.8%	-3.2 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	964	687	562	40%	71%	964	562	71%
Duran varlıklar (mio TL)	13,782	12,510	10,034	10%	37%	13,782	10,034	37%
Özkaynaklar (mio TL)	7,642	6,954	5,131	10%	49%	7,642	5,131	49%
Stoklar (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.	0	0	a.d.

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

3Ç25 finansalları toplu karşılaştırma

3Ç25	AYDEM	BIOEN	GWIND	TATEN
Net satışlar	3,340	679	947	871
Satışların maliyeti	2,566	664	463	430
Brüt kâr	775	15	485	441
Brüt kâr marjı	23.2%	2.3%	51.2%	50.7%
Faaliyet giderleri	166	149	64	26
Faaliyet gideri marjı	5.0%	22.0%	6.8%	3.0%
Esas faaliyet karı	608	-134	420	415
Esas faaliyet kar marjı	18.2%	-19.7%	44.4%	47.7%
FAVÖK	1,285	91	664	558
FAVÖK marjı	38.5%	13.4%	70.1%	64.1%
Net kâr	169	-129	292	292
Net kâr marjı	5.1%	-19.0%	30.8%	33.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Yıllık değişim	AYDEM	BIOEN	GWIND	TATEN
Net satışlar	91%	-13%	15%	55%
Satışların maliyeti	66%	-14%	26%	117%
Brüt kâr	271%	283%	6%	21%
Brüt kâr marjı	11.3 puan	1.7 puan	-4.4 puan	-14.2 puan
Faaliyet giderleri	-25%	9%	-9%	79%
Faaliyet gideri marjı	-7.8 puan	4.4 puan	-1.8 puan	0.4 puan
Esas faaliyet karı	a.d.	1%	9%	19%
Esas faaliyet kar marjı	19 puan	-2.6 puan	-2.5 puan	-14.6 puan
FAVÖK	36%	-1%	14%	33%
FAVÖK marjı	-15.6 puan	1.6 puan	-0.8 puan	-10.5 puan
Net kâr	-39%	a.d.	44%	73%
Net kâr marjı	-10.7 puan	-27 puan	6.2 puan	3.5 puan

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

XELKT endeksi çarpan incelemesi

ELEKTRİK:İS						
Hisse	İsim	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Piyasa değeri (mn TL)	Yıl başlangıcından perf. (%)
A1YEN	A1 Yenilenebilir Enerji	29.7	0.6	5.6	1,780	16%
AKENR	Ak Enerji	---	0.5	22.8	7,496	-22%
AKFYE	Akfen Yenilenebilir Enerji	---	0.4	10.0	20,719	-12%
AKSEN	Aksa Enerji	36.2	1.3	9.6	67,142	40%
AKSUE	Aksu Enerji	---	1.5	62.5	1,121	45%
ALFAS	Alfa Solar Enerji	---	3.0	73.6	15,831	-36%
ANELE	Anel Elektrik	18.4	1.5	18.6	4,187	-1%
ARASE	Doğu Aras Enerji Yatırımları	10.5	0.8	2.4	15,250	13%
ASTOR	Astor Enerji	14.4	3.2	9.5	92,764	-17%
AYDEM	Aydem Yenilenebilir Enerji	---	0.4	7.7	13,325	-20%
AYEN	Ayen Enerji	78.8	0.4	6.6	7,254	-10%
BIGEN	Birleşim Grup Enerji Yatırımları	---	1.8	15.7	6,053	
BIOEN	Biotrend Çevre Ve Enerji Yatırımları	---	2.5	35.6	10,820	27%
CANTE	Çan2 Termik	---	0.7	7.7	18,200	57%
CATES	Çates Elektrik Üretim	---	0.5	5.6	5,597	-11%
CONSE	Consus Enerji İşletmeciliği Ve Hizmetleri	9.3	1.4	12.7	2,567	19%
CWENE	Cw Enerji Mühendislik	18.7	2.0	10.3	25,771	22%
ECOGR	Ecogreen Enerji Holding	25.3	0.7	10.2	9,936	
ENDAE	Enda Enerji Holding	---	0.7	11.4	6,842	
ENERY	Enerya Enerji	21.6	1.8	15.5	86,400	132%
ENJSA	Enerjisa Enerji	---	1.0	3.5	90,057	36%
ENTRA	Ic Enterra Yenilenebilir Enerji	---	0.7	10.7	20,682	42%
ESEN	Esenboğa Elektrik Üretim	---	1.2	37.7	13,159	117%
EUPWR	Europower Enerji Ve Otomasyon Teknolojileri	26.2	1.9	10.2	18,982	-13%
GESAN	Girisim Elektrik Sanayi Taahhut Ve Ticaret	18.7	1.7	5.9	22,209	2%
GWIND	Galata Wind Enerji	14.0	1.0	7.3	13,619	-25%
HUNER	Hun Yenilenebilir Enerji Üretim	10.4	0.7	11.8	3,690	-3%
IPEKE	Tr Doğal Enerji Kaynakları	---	1.9	2.4	18,977	39%
IZENR	İzdemir Enerji Elektrik Üretim	62.4	1.4	10.0	22,238	92%
KLYPV	Kalyon Güneş Teknolojileri	---	1.7	40.6	24,172	
KONTR	Kontrolmatik Teknoloji	---	3.8	50.4	19,370	-23%
MAGEN	Margun Enerji	---	6.5	217.7	96,052	323%
MANAS	Manas Enerji Yönetimi Sanayi Ve Ticaret	---	2.0	32.9	1,616	9%
MOGAN	Mogan Enerji Yatırım Holding	---	0.3	8.0	22,766	-10%
NATEN	Naturel Yenilenebilir Enerji	---	1.0	7.169	7,169	-43%
ODAS	Odaş Elektrik	---	0.5	2.2	7,868	-7%
ORGE	Orge Enerji	8.3	1.5	2.7	5,464	-20%
PAMEL	Pamel Elektrik	---	3.3	142.9	2,856	-6%
PRKME	Park Elek. Madencilik	26.1	0.5	5.0	2,520	-27%
SANEL	San-El Elektrik	5.0	4.5	4.8	485	12%
SAYAS	Say Yenilenebilir Enerji	52.0	3.5	19.9	4,121	20%
SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri	---	4.2	11.7	15,838	-36%
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	26.3	4.1	16.8	21,879	88%
ULUSE	Ulusoy Elektrik	---	117.7		14,680	10%
YAYLA	Yayla Enerji	---	2.0		1,613	63%
YEOTK	Yeo Teknoloji Enerji Ve Endüstri	13.7	4.0	8.3	13,455	-27%
ZEDUR	Zedur Enerji	98.7	0.7	58.1	1,513	2%
ZOREN	Zorlu Enerji	---	0.2	7.5	17,300	-21%
Medyan		20.2	1.4	10.2	13,390	2%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.’nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0’dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözeterek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.