

## Tatlıpınar Enerji (TATEN TI)

### Toplantı Notu

Tatlıpınar Enerji, 12 Eylül günü 1Y24 dönemi finansallarının ardından yatırımcı ve analist toplantısı gerçekleştirdi. Toplantıdan derlediğimiz, ön plana çıkan önemli notlar ve değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

Hatırlayacak olursak, 11 Temmuz 2024 tarihinde Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak Tatlıpınar Enerji ile tanışma toplantısı gerçekleştirmiş ve [toplantıdan derlediğimiz notları](#) 16 Temmuz tarihinde paylaşmıştık.

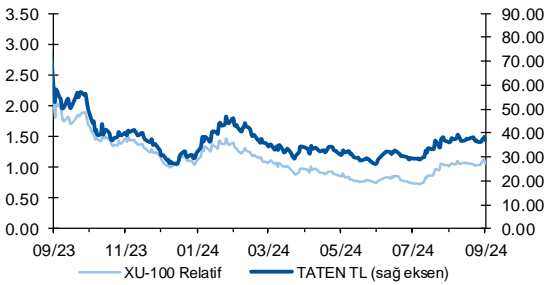
#### Toplantıda öne çıkan başlıklar:

- 2024 Eylül ayı** itibarıyla, Tatlıpınar Enerji, 217,50 MW RES, 64,2 MW GES ve 21.50 MW HES kapasitesiyle toplamda 303,2 MW kurulu güce sahiptir. Mevcut kurulu güç kapasitesinin %72'sini RES, %21'ini GES, %7'sini ise HES oluşturmaktadır. Tüm santrallerinin YEKDEM'e tabi olması dolayısıyla öngörülebilir bir iş modeline sahiptir.
- 2025 yılı ve sonrasında RES ve GES projeleriyle önemli kapasite artırım hedefleri bulunmaktadır.** Bu doğrultuda 2025 yıl sonunda 349 MW, 2026 yıl sonunda 500 M ve 2029 yıl sonunda ise 1000 MW kurulu güce ulaşmayı öngörmektedir. Toplantıda, hedeflenen kurulu güç kapasitesinin tamamının Tatlıpınar Enerji'nin sermayesi ve nakit akışı ile gerçekleştirilmesinin mümkün olduğunun önemle altı çizildi.
- Tatlıpınar Enerji, yatırım stratejisi çerçevesinde depolamalı yenilenebilir enerji alanında faaliyetlerini artırmayı hedeflemektedir.** Ayrıca, global yatırım projeleri çerçevesinde Romanya, Hırvatistan, Macaristan, Karadağ ve Sırbistan öncelikli yatırım bölgeleri olup Özbekistan ise ikincil yatırım bölgesi konumundadır. Özellikle Avrupa'ya doğrudan enerji üretimi yapması ve finansmanın daha limitli olması açısından birincil yatırım bölgelerinde stratejik ortaklıklara ve iş birliklerine sıcak bakılmaktadır. Bu konuda çeşitli görüşmeler yapılmakta olup 2025 ve sonrasında bu bölgelerde ciddi bir RES ve GES portföyleri oluşturmayı planlanmaktadır.

#### Soru-cevap bölümünde öne çıkanlar:

- "2026 yıl sonunda 500 MW kurulu güç hedefinin tamamının Tatlıpınar Enerji sermayesi kullanılarak mı gerçekleştirileceği?"** sorusu üzerine Şirket, sermayesinin bu hedefi karşılayabileceğini yineledi. Devam niteliğinde olan **"RES ve GES projeleriyle ilgili planlanan yatırımlarda ortaklık stratejisine bakış açınız nasıl?"** sorusu üzerine ise Şirket, stratejik iş birliklerine çok sıcak baktığını, birtakım görüşmeler gerçekleştirildiğini, ancak, henüz net bir durum olmadığını belirtti.
- "Net borç/FAVÖK rasyosu ile 2025 ve sonrası dönem ile ilgili öngörünüz nedir?"** sorusu üzerine Şirket, net bir rakam vermemekle birlikte 5,0x seviyesi üzerine çıkmayacağını ifade etti.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	TATEN			
Mevcut Fiyat (TL)	36.92			
Hedef Fiyat (TL)	--			
Getiri Potansiyeli (%)	-			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	26.32 - 60.90			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	113			
Sermaye (mln TL)	281			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	10,356			
Hedeflenen Piyasa Değeri	-			
Net Borç	4,117			
Firma Değeri	14,474			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	32%	-30%	20%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	42%	-42%	-7%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 13 Eylül 2024 tarihi itibarıyla.

**1Y24 finansallarına bakış:**

- Şirket, 1Y24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %71 artışla 876 milyon TL satış geliri, %71 artışla 386 milyon TL brüt kar, %56 artışla 508 milyon TL FAVÖK ve %957 artışla 395 milyon TL net kar elde etti. FAVÖK marjı bu dönemde %58 seviyesinde gerçekleşirken net kâr marjı %45 seviyesinde gerçekleşti.
- 2Ç24 dönemi sonu itibarıyla Şirket'in 4.117 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 3.330 milyon TL net borç). Rasyonet verilerine göre net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 dönemi itibarıyla 3,7x seviyesindedir (1Ç24: 3,4x).

**Değerlendirmelerimiz:**

- Ağustos 2023'te halka arz olan Tatlıpınar Enerji, XELKT endeksinde yer almaktadır. **Sektör endeksi içerisindeki diğer grup üyelerine göre, son kapanış fiyatları ile, F/K ve FD/FAVÖK çarpanlarına göre sırasıyla %22 ve %17 primli olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak, söz konusu endeks içerisinde Enerji sektörünün dağıtımından tedarikine dek oldukça geniş iş kapsamı mevcuttur. Seçilmiş yenilenebilir enerji şirketleri içerisinde yine bu çarpanlara göre sırayla %0,4 ve %38 prim karşımıza çıkarken daha spesifik olarak benzer iş modeline sahip olan GWIND ile karşılaştırdığımızda TATEN'in F/K çarpanına göre %31 iskontolu olduğu sonucuna ulaşmaktayız.**

XELKT				
Hisse	İsim	FK	PD/DD	FD/FAVÖK
AHGAZ	Ahlatıcı Doğal Gaz Dağ. Enerji Ve Yat.	8.0	1.7	24.3
AKENR	Ak Enerji	2.1	0.6	10.2
AKFYE	Akfen Yenilenebilir Enerji	3.8	0.8	9.1
AKSEN	Aksa Enerji	9.3	1.3	9.4
AKSUE	Aksu Enerji	11.3	1.5	28.4
ALFAS	Alfa Solar Enerji	37.7	7.1	17.2
ARASE	Doğu Aras Enerji Yatırımları	2.4	1.1	3.0
AYDEM	Aydem Yenilenebilir Enerji	14.3	0.5	7.2
AYEN	Ayten Enerji	7.4	0.6	9.6
BIOEN	Biotrend Çevre Ve Enerji Yatırımları	6.7	2.4	23.5
CANTE	Çan2 Termik	---	0.6	5.5
CATES	Çates Elektrik Üretim	10.7	0.7	6.8
CONSE	Consus Enerji İşletmeciliği Ve Hizmetleri	8.2	1.7	13.8
CWENE	Cw Enerji Mühendislik	49.3	3.0	11.2
ENERY	Enerjya Enerji	6.2	1.3	20.5
ENJSA	Enerjisa Enerji	18.9	1.0	4.4
ENTRA	Ic Enterra Yenilenebilir Enerji	16.4	0.8	9.3
ESEN	Esenboğa Elektrik Üretim	9.2	0.5	16.3
GWIND	Galata Wind Enerji	15.7	1.6	9.0
HUNER	Hun Yenilenebilir Enerji Üretim	---	0.9	9.0
IZENR	İzdemir Enerji Elektrik Üretim	22.0	1.0	13.4
KARYE	Kartal Yenilenebilir Enerji Üretim	8.4	0.7	12.5
MAGEN	Margun Enerji	53.2	2.1	75.4
MOGAN	Mogan Enerji Yatırım Holding	---	0.6	7.4
NATEN	Naturel Yenilenebilir Enerji	25.1	1.5	22.0
NTGAZ	Naturel Gaz	16.6	1.1	3.4
ODAS	Odaş Elektrik	2.1	0.7	3.3
PAMEL	Pamel Elektrik	28.7	3.7	167.8
SMRTG	Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri	16.9	9.3	13.5
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	10.9	3.1	12.9
TETMT	Lydia Yeşil Enerji Kaynakları	92.2	83.4	
ZEDUR	Zedur Enerji	5.2	1.0	31.9

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
XELKT	11.0	8.9
TATEN	12.9	10.9
<b>Prim/(Iskonto) - Fark</b>	<b>17%</b>	<b>22%</b>

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
GWIND	9.0	15.7
AKFEN	47.3	0.6
AYEN	9.6	7.4
AYDEM	7.2	14.3
<b>Medyan</b>	<b>9.3</b>	<b>10.9</b>
TATEN	12.9	10.9
<b>Prim/(Iskonto) - Fark</b>	<b>38%</b>	<b>0.4%</b>

Şirket İsmi	FD/FAVÖK	F/K
GWIND	9.0	15.7
TATEN	12.9	10.9
<b>Prim/(Iskonto) - Fark</b>	<b>43%</b>	<b>-31%</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet

- Tatlıpınar Enerji'yi daha yakından tanımak adına, Araştırma kapsamımızda yer alan ve iş yapış şekillerini son derece yakın bulduğumuz Galata Wind (GWIND TI) ile karşılaştıracak olursak:

- Öncelikle her iki şirket de temel olarak RES ve GES ile enerji üretimi gerçekleştirmektedir. Tatlıpınar Enerji farklı olarak portföyünde HES santraline sahiptir. **2Ç24 finansalları ardından açıklanan verilere göre GWIND 297.2 MW, TATEN 303.2 MW kurulu gücü sahiptir.** Aşağıda her iki şirketin sahip olduğu santral bilgileri yer almaktadır.

### Tatlıpınar Enerji

Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu güç (MW)	Kurulu güç dağılımı	YEKDEM tabi	YEKDEM fiyat (MW/h)	Yerli katkı payı (MW/h)
Tatlıpınar	Rüzgar	Evet	149.1	49.2%	Evet	\$73.00	\$21.00
Kürekdagi	Rüzgar	Evet	36	11.9%	Evet	\$73.00	-
Esenköy	Rüzgar	Evet	32.4	10.7%	Evet	\$73.00	-
Tatlıpınar	Güneş	Evet	64.2	21.2%	Evet	\$73.00	\$21.00
Umutlu	Hidro	Evet	21.5	7.1%	Evet	\$73.00	-
<b>TOPLAM:</b>			<b>303.2</b>				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

### Galata Wind Enerji

Santral adı	Tipi	Lisans	Kurulu güç (MW)	Kurulu güç dağılımı	YEKDEM tabi	YEKDEM fiyat (MW/h)	Yerli katkı payı (MW/h)
Şah	Rüzgar	Evet	105.0	35.3%	Hayır	-	-
Mersin	Rüzgar	Evet	62.7	21.1%	Hayır	-	-
Taşpınar	Rüzgar	Evet	79.0	26.6%	Evet	\$94.00	\$21.00
Taşpınar	Hibrit GES	-	16.4	5.5%	Evet	\$94.00	\$21.00
Erzurum	Güneş	Ön Lisans	24.7	8.3%	Evet	\$133.00	\$133.00
Çorum	Güneş	Ön Lisans	9.4	3.2%	Evet	\$133.00	\$133.00
<b>TOPLAM:</b>			<b>297.2</b>				

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

- Kurulu güçlerindeki benzerliğe ek olarak her iki şirketin büyüme hedefleri de benzerlik göstermektedir. Her iki şirket de 2025-2026 yıllarında kurulu gücünü 500 MW'a ulaştırmayı ve sonrasında kurulu gücünü 1.000 MW'a çıkartmayı hedeflemektedir. Yine benzer şekilde Avrupa'da büyüme hedefleri bulunmaktadır.

Ek kapasite ve yatırımlar   GWIND			
	2024	2025	2026 ve sonrası
RES Yatırımları		Alapına RES + 13,6 MW	
	Mersin RES + 39 MW		Depolamalı santraller WPP 300 MW SPP 110 MW
GES Yatırımları		Avrupa GES 200 MW	
	Taşpınar Hibrit GES 2. Faz: + 25 MW		Avrupa GES 100 MW
<b>Toplam Kapasite</b>	<b>362 MW</b>	<b>576 MW</b>	<b>1.086 MW</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

Ek kapasite ve yatırımlar   TATEN			
	2024	2026	2029
<b>Toplam Kapasite</b>	<b>318 MW</b>	<b>500 MW</b>	<b>1.000 MW</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

➤ Son olarak seçili finansallara bakacak olursak; esasen Tatlıpınar Enerji'nin Galata Wind Enerji'den önemli ölçüde farklılaşmadığını görmekteyiz.

- **Çarpanlar** kısmında aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere F/K rasyosunda **TATEN'in**, PD/DD, FD/FAVÖK ve net borç/FAVÖK rasyolarında **GWIND'in**,
- **Karlılık** tarafında brüt kar ve FAVÖK marjında **GWIND'in**, net kâr marjı, aktif karlılık ve özsermaye karlılığında **TATEN'in**,
- **Finansal yapı** tarafında ise cari oran ve likidite oranında **TATEN'in** ön planda olduğunu görmekteyiz.

8		Karşılaştırma Tablosu	6	
GWIND		16.09.2024	TATEN	
		Çarpanlar		
15.7		F/K	10.9	
1.6		PD/DD	3.1	
9.0		FD/FAVÖK	12.9	
0.3		Net Borç/FAVÖK	3.7	
Karlılık			Finansal Yapı	
53.6	Brüt Kar Marjı	44.1	0.8	Cari Oran
73.1	FAVÖK Marjı	57.7	0.8	Likidite Oranı
42.6	Net Kar Marjı	45.1	0.4	Nakit Oran
8.1	Aktif Karlılık	14.2	24.4	Kaldıraç Oranı
10.8	Özsermaye Karlılığı	39.6	6.9	Finansal Borç Oranı

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Rasyonel

\* Karlılık oranları için son açıklanan finansallar baz alınmıştır.

- Halka arz sürecinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'na göre 2024 yılı için 1.674 milyon TL satış geliri ve 1.213 milyon TL FAVÖK beklenmektedir. Net kar tarafında ise 3 yıllık ortalama net kâr marjı ile 2024 yılı için 861 milyon TL net kar tahmini doğrultusunda, son 12 aylık ortalama ve medyan F/K, FD/FAVÖK, PD/DD ve FD/Satışlar rasyolarına göre hisse fiyatları aşağıda yer almaktadır. **Ortalama rasyolara göre hedef fiyat 61,75 TL, medyan rasyolara göre ise 59,08 TL işaret etmektedir. Ancak, Şirket için, herhangi bir tahmin (projeksiyon), öngörü, öneri, tavsiye ve/veya buna yönelik bir değerlendirme çalışmamız bulunmadığını önemle belirtmek ve uyarı olarak düşmek isteriz.**

Ortalama değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	20,658	₺73.65
FD/FAVÖK	12,305	₺43.87
PD/DD	25,681	₺91.56
FD/Satışlar	10,639	₺37.93
<b>Ortalama fiyat</b>		<b>₺61.75</b>

Medyan değerlere göre		
Son 1 yıl	Piyasa değeri (mn. TL)	Hisse fiyatı
F/K	22,081	₺78.72
FD/FAVÖK	11,670	₺41.61
PD/DD	21,998	₺78.42
FD/Satışlar	10,536	₺37.56
<b>Ortalama fiyat</b>		<b>₺59.08</b>

- **Genel Değerlendirme: Tatlıpınar Enerji için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir.** Hisse, yıl başından bu yana BIST 100 endeksinin %7 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,9x F/K ve 12,9x FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	430	447	228	-4%	88%	134	1,352	1,240
Brüt kar (mio TL)	249	137	100	82%	149%	46	751	623
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>58.0%</b>	<b>30.7%</b>	<b>44.0%</b>	<b>27.3 puan</b>	<b>14 puan</b>	<b>34.1%</b>	<b>55.5%</b>	<b>50.3%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	13	13	4	4%	246%	3	23	7
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>3.1%</b>	<b>2.9%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.2 puan</b>	<b>1.4 puan</b>	<b>2.4%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.6%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	236	124	96	90%	145%	43	728	616
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>54.9%</b>	<b>27.8%</b>	<b>42.3%</b>	<b>27.1 puan</b>	<b>12.6 puan</b>	<b>31.7%</b>	<b>53.8%</b>	<b>49.7%</b>
FAVÖK (mio TL)	314	194	169	62%	86%	78	952	765
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>73.1%</b>	<b>43.4%</b>	<b>74.2%</b>	<b>29.6 puan</b>	<b>-1.1 puan</b>	<b>58.0%</b>	<b>70.4%</b>	<b>61.7%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	72	43	-112	68%	a.d.	-44	145	-17
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-77	-33	-7	132%	989%	0	-359	171
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	231	134	-22	72%	a.d.	-1	513	769
Vergi gideri/geliri (mio TL)	115	-2	-6	a.d.	a.d.	-22	290	145
Net kar (mio TL)	315	80	-7	291%	a.d.	-24	592	582
<b>Net kar marjı</b>	<b>73.2%</b>	<b>18.0%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>55.2 puan</b>	<b>76.4 puan</b>	<b>-17.6%</b>	<b>43.8%</b>	<b>46.9%</b>
Net borç* (mio TL)	4,117	3,330	2,002	24%	106%		2,997	2,065
Net borç/FAVÖK	3.7	3.4	2.2	0.3	1.4		3.1	2.7
Net borç/özsermaye	0.8	0.7	1.3	0.1	-0.5		0.6	0.8
Özsermaye karlılığı (yıllık)	28.1%	22.0%	28.1%	6.1 puan	0 puan		21.6%	38.2%
Aktif karlılık (yıllık)	9.6%	6.5%	11.3%	3.2 puan	-1.7 puan		6.7%	11.3%
Dönen varlıklar (mio TL)	769	1,411	356	-46%	116%		1,283	403
Duran varlıklar (mio TL)	9,095	8,303	3,426	10%	165%		7,536	4,741
Özkaynaklar (mio TL)	5,148	5,021	1,521	3%	238%		4,685	2,624
Stoklar (mio TL)	0	0	0	a.d.	a.d.		0	0

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

## Bilanço

Şirket		TATLIPINAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	02.09.2024	02.09.2024	18.04.2024	18.04.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	769	356	1,283	403	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	285	83	688	228	
Finansal Yatırımlar	5	0	0	0	
Ticari Alacaklar	130	31	58	0	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	40	0	0	148	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	309	241	537	27	
(Ara Toplam)	769	356	1,283	403	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>9,095</b>	<b>3,426</b>	<b>7,536</b>	<b>4,741</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4	1	4	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	871	0	644	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	652.71	0.00	394.66	210.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	99	78	90	57	
Maddi Duran Varlıklar	7,617	2,477	6,267	3,553	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	723	0	781	276	
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>9,864</b>	<b>3,783</b>	<b>8,819</b>	<b>5,143</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>920</b>	<b>293</b>	<b>703</b>	<b>404</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>677</b>	<b>186</b>	<b>545</b>	<b>312</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	166	92	126	36	
Diğer Borçlar	61	12	28	30	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	5	0	0	22	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Borç Karşılıkları	5	1	3	2	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6	1	2	1	
(Ara Toplam)	920	293	703	404	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>3,796</b>	<b>1,969</b>	<b>3,431</b>	<b>2,115</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,730</b>	<b>1,899</b>	<b>3,140</b>	<b>1,981</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	61	1	48	11	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıkları	4	1	3	2	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	68	239	121	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>5,148</b>	<b>1,521</b>	<b>4,685</b>	<b>2,624</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>3,378</b>	<b>1,521</b>	<b>2,737</b>	<b>1,525</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>281</b>	<b>245</b>	<b>281</b>	<b>245</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	27	0	3	0	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,100	386	508	26	
Dönem Net Kar/Zararı	395	17	592	582	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	53	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,576	873	1,354	619	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>1,770</b>	<b>0</b>	<b>1,948</b>	<b>1,100</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>9,864</b>	<b>3,783</b>	<b>8,819</b>	<b>5,143</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	TATLIPINAR ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	02.09.2024	02.09.2024	18.04.2024	18.04.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	430	228	1,352	1,240
Satışların Maliyeti (-)	-180	-128	-601	-617
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>249</b>	<b>100</b>	<b>751</b>	<b>623</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>249</b>	<b>100</b>	<b>751</b>	<b>623</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13	-4	-23	-7
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	79	-17	55	2
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5	-66	-9	-92
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>310</b>	<b>14</b>	<b>774</b>	<b>526</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-1	-28	101	68
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	146	68
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-1	-28	-46	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-1	-2	5
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kar/Zararı</b>	<b>308</b>	<b>-15</b>	<b>872</b>	<b>599</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	29	13	82	255
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-106	-20	-441	-85
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>231</b>	<b>-22</b>	<b>513</b>	<b>769</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	115	-6	290	145
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	115	-6	290	145
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>347</b>	<b>-29</b>	<b>803</b>	<b>915</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>347</b>	<b>-29</b>	<b>803</b>	<b>915</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	315	-7	592	582
Azınlık Payları	32	-21	211	333
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	1.12	-0.03	2.29	8.50
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, 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 genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda 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 şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.