

2Ç26 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2026/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %23,79 azalışla 6.645 milyon TL olmuştur. 2026 yılının ilk 6 ayında **net satışları** %24,83 azalışla 13.002 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %32,97 azalışla 1.444 milyon TL olmuştur. 2026 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK'ü** %35,38 azalışla 2.457 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 298 baz puan azalışla %21,7 olmuştur. 2026 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK marjı** 309 baz puan azalışla %18,9 olmuştur.

Net zararı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %56,95 azalışla 2.746 milyon TL olmuştur. 2026 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **net zararı** %45,41 azalışla 6.026 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sonuç: Şirket, **2Ç26'da 2.75 mİr TL net zarar** açıkladı. Net zarar, ağırlıklı olarak daha düşük finansman giderleri ve güçlü net parasal kazançların desteğiyle, **2Ç25'teki 6,38 mİr TL** seviyesine kıyasla iyileşti. Buna karşın operasyonel performans zayıf kaldı. Net satışlar yıllık bazda **%24** gerileyerek **6,65 mİr TL** olurken, raporlanan FAVÖK **%33** düşüşle **1,44 mİr TL** seviyesinde gerçekleşti. Şirket tanımlı düzeltilmiş FAVÖK ise yıllık bazda **%16** gerileyerek **3,0 mİr TL** oldu. Net parasal kazanç, 2Ç25'teki **227 mİn TL parasal kayba** karşılık **1,74 mİr TL** seviyesine yükselerek net kârı önemli ölçüde destekledi. Bunun yanı sıra net finansman giderleri **6,40 mİr TL'den 3,95 mİr TL'ye** geriledi. Net borç, çeyreklik bazda **%1** azalarak **58,4 mİr TL** seviyesine geriledi. Ancak zayıflayan son 12 aylık FAVÖK üretimi nedeniyle **Net Borç/FAVÖK oranı 1Ç26'daki 7,8x** ve 2025 yıl sonundaki **7,2x** seviyelerinden **8,5x'e** yükseldi. **Genel olarak sonuçları nötr değerlendiriyoruz.** Net zarardaki yıllık iyileşme büyük ölçüde yüksek parasal kazançlar ve düşük finansman giderlerinden kaynaklanırken, temel operasyonel kârlılık zayıf kalmaya devam etti. **Endekse Paralel Getiri** tavsiyemizi ve **3,58 TL/pay hedef fiyatımızı** koruyoruz.

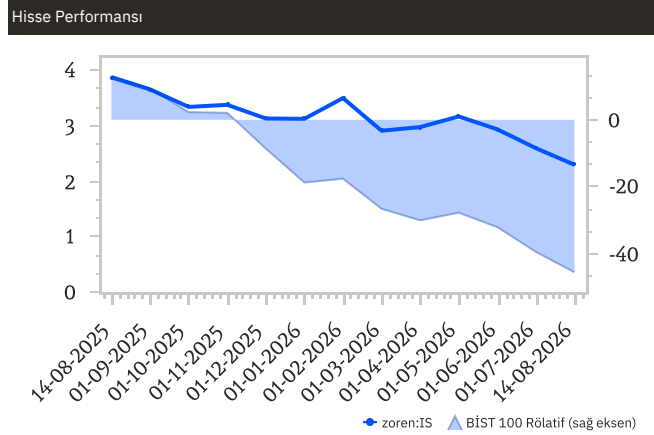
Endekse Paralel Getiri

2Ç26 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	ELEKTRİK			
Bloomberg / Reuters Kodu	ZOREN:TI/ZOREN:IS			
Fiyat (TL/hisse)	2,27			
Hedef Fiyat	3,58			
Potansiyel Getiri	%57,71			
52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)	2,24-4,43			
Piyasa Değeri(milyon TL)	11.350			
Firma Değeri(milyon TL)	69.726			
Fili Dolaşım PD(milyon TL)	4.086			
Ödenmiş Sermaye(milyon TL)	5.000			
Dolaşımdaki Paylar (%)	36,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)	%32,80			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce)	%34,60			
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	29.088	36.818	53.664	72.174
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	66.416	91.034	150.874	239.184
Fiyat Aralığı(TL/hisse)	2,3-2,3	2,3-2,7	2,3-3,3	2,3-4,2
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-14	-31	-38	-31
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-14	-29	-38	-47
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)			
Diğer	37,8			
Zorlu Holding A.Ş.	32,31			
KORTEKS MENSUCAT SAN VE TİC AŞ	17,55			
WREN HOUSE INFRASTRUCTURE LP	-			
-	-			
Şirket Faaliyet Alanı				

Şirket, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, güneş paneli ticareti, satışı ve kurulumu ile elektrikli araç kiralama, elektrikli araç şarj istasyonu satışı, kurulumu ve işletmesi alanlarında faaliyet göstermektedir.

TL mn	2025/06	2026/06	Δ	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	17.296	13.002	-%24,8	8.720	12.079	13.251	6.357	6.645	-%23,8	%4,5
Brüt Kâr	1.232	838	-%31,9	795	3.295	-928	314	525	-%34,0	%67,3
Faaliyet Kârı	121	-294	-	324	2.502	-1.820	-327	32	-%90,0	-
FAVÖK	3.802	2.457	-%35,4	2.155	4.415	-9	1.013	1.444	-%33,0	%42,6
Net Parasal Pozisyon	1.875	3.741	%99,6	-227	133	-327	2.003	1.739	-	-%13,2
Net Kâr	-11.037	-6.026	-%45,4	-6.377	5.504	-11.786	-3.280	-2745,5 ₁	-%56,9	-%16,3
Brüt Kâr Marjı	%7,1	%6,4	-67bp	%9,1	%27,3	-%7,0	%4,9	%7,9	-122bp	296bp
Faaliyet Marjı	%0,7	-%2,3	-	%3,7	%20,7	-%13,7	-%5,1	%0,5	-323bp	563bp
FAVÖK Marjı	%22,0	%18,9	-309bp	%24,7	%36,6	-%0,1	%15,9	%21,7	-298bp	580bp
Net Kâr Marjı	-%63,8	-%46,3	-	-%73,1	%45,6	-%88,9	-%51,6	-%41,3	-	-
Net Borç	67.696	58.376	-%13,8	67.696	62.773	58.938	59.050	58.376	-%13,8	-%1,1
Net Döviz Pozisyonu	-43.525	-29.608	-%32,0	-43.525	-38.246	-34.894	-32.177	-29.608	-%32,0	-%8,0
Net Borç/FAVÖK	7,0	8,5	%21,0	7,0	5,6	7,2	7,8	8,5	%21,0	%9,1
Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2026)				a.d: anlamlı değil						

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.



Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com
+90 (216) 453 00 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.