

2Ç25 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2025/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %6,44 azalışla 6.600 milyon TL olmuştur. 2025 yılının ilk 6 ayında **net satışları** %10,90 azalışla 13.092 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %52,76 artışla 1.631 milyon TL olmuştur. 2025 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK'ü** %6,39 azalışla 2.878 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 958 baz puanı artışla %24,7 olmuştur. 2025 yılının ilk 6 ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre **FAVÖK marjı** 106 baz puanı artışla %22,0 olmuştur.

Net zararı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %172,46 artışla 4.827 milyon TL olmuştur. 2024 yılının ilk 6 ayında 3.375 milyon TL **net kar** açıklayan şirket, 2025 yılının ilk 6 ayında 8.355 milyon TL **net zarar** açıklamıştır.

Sonuç:

Genel olarak, finansal sonuçları net finansal giderlerin yıllık bazda %40 ve çeyreklik %17 artmasıyla net zararın 3,1 milyar TL olan beklentimizin üzerinde gelmesi nedeniyle sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz. Bu çeyrekte yazılan 3,3 milyar TL tutarında yüksek kur farkı zararları, finansal giderleri artırmıştır. Şirketin açıkladığı düzeltilmiş FAVÖK, yıllık bazda %5 artışla 2,7 milyar TL'ye yükselmiş ve tahminimize paralel gerçekleşmiştir. Hisse fiyatları son 3 ayda BIST-100 Endeksi'nin %10 altında performans göstermiş olup, şirketin finansal durumu iyileşene kadar bu düşük performansın devam edebileceğini düşünüyoruz. Net Borç/düzeltilmiş FAVÖK oranının yaklaşık 4 katı ile yüksek borçluluk pozisyonu da hisse üzerinde baskı oluşturabilir. 2025 yılı beklentilerimize göre 5,5x FD/düzeltilmiş FAVÖK ile işlem gören hisse için Endekse Paralel Getiri tavsiyemizi koruyoruz.

Endekse Paralel Getiri

2Ç25 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri

Sektör	ELEKTRİK
Bloomberg / Reuters Kodu	ZOREN:TI/ZOREN:IS
Fiyat (TL/hisse)	3,46
Hedef Fiyat	4
Potansiyel Getiri	%15,61
52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)	2,80-4,87
Piyasa Değeri(milyon TL)	17.300
Firma Değeri(milyon TL)	68.542
Fili Dolaşım PD(milyon TL)	6.228
Ödenmiş Sermaye(milyon TL)	5.000
Dolaşımdaki Paylar (%)	36,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)	%33,60
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce)	%32,79

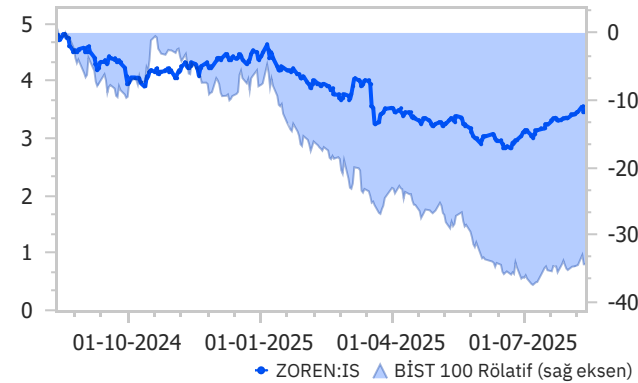
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	49.913	61.134	43.691	63.442
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	172.916	205.050	141.086	253.868
Fiyat Aralığı(TL/hisse)	3,4-3,6	3,1-3,6	2,8-3,6	2,8-4,8
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	10	3	-12	-28
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4	-9	-21	-34

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.

Hisse Performansı



TL mn	2024/06	2025/06	Δ	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	14.693	13.092	-%10,9	7.055	10.398	9.512	6.491	6.600	-%6,4	%1,7
Brüt Kâr	1.618	932	-%42,4	736	1.613	1.098	331	602	-%18,3	%82,1
Faaliyet Kârı	290	92	-%68,4	97	948	827	-154	246	%153,5	-
FAVÖK	3.074	2.878	-%6,4	1.068	2.355	2.268	1.247	1.631	%52,8	%30,8
Net Parasal Pozisyon	1.001	1.419	%41,7	278	314	-335	1.591	-172	-	-
Net Kâr	3.375	-8.355	-	-1.772	-1.247	-4.886	-3.527	4827,33	%172,5	%36,9
Brüt Kâr Marjı	%11,0	%7,1	-389bp	%10,4	%15,5	%11,5	%5,1	%9,1	-132bp	403bp
Faaliyet Marjı	%2,0	%0,7	-127bp	%1,4	%9,1	%8,7	-%2,4	%3,7	235bp	609bp
FAVÖK Marjı	%20,9	%22,0	106bp	%15,1	%22,6	%23,8	%19,2	%24,7	958bp	550bp
Net Kâr Marjı	%23,0	-%63,8	-	-%25,1	-%12,0	-%51,4	-%54,3	-%73,1	-	-
Net Borç	37.685	51.242	%36,0	37.685	38.329	51.555	49.640	51.242	%36,0	%3,2
Net Döviz Pozisyonu	-18.745	-32.946	%75,8	-18.745	-20.525	-32.623	-32.690	-32.946	%75,8	%0,8
Net Borç/FAVÖK	5,7	6,8	%19,1	5,7	6,9	7,8	7,2	6,8	%19,1	-%4,5

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2025)

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.