

## Tatlıpınar Enerji

### 4Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Net kar rakamı beklentimizin oldukça üzerinde.** 4Ç24'te Tatlıpınar Enerji kurum beklentimiz olan 342 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %73,3 artışla 927,1 mn TL net kar açıkladı. Net kar tarafındaki sapmada özellikle esas faaliyetlerden elde edilen 271 mn TL'lik net gelir etkili olurken, kurum beklentimiz 20 mn TL net gider kaydedilmesi yönündeydi. Öte yandan, yatırım amaçlı gayrimenkul satışı nedeniyle kaydedilen net 199 mn TL'lik yatırım gelirlerine ek olarak, 449 mn TL'lik ertelenmiş vergi gideri net kar rakamında önemli saptmaya neden oldu. Özetle, Tatlıpınar Enerji'nin 4Ç24'te beklentimizin üzerinde operasyonel karlılığa işaret eden sonuçlarına ek olarak, net kar tarafındaki olumlu görünümün de desteğinde 4Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Maliyet baskılarına rağmen brüt karlılıkta beklentimizin üzerinde iyileşme.** 4Ç24'te net satış gelirleri, yıllık bazda %17,1 azalışla 525,3 mn TL ile kurum beklentimiz olan 606 mn TL'nin %13 altında gerçekleşti. Şirket'in brüt karlılığı beklentimiz doğrultusunda enflasyonist baskıların etkisiyle yıllık bazda azalış kaydetmiş olsa da, brüt kar marjının beklentimizin üzerinde gerçekleştiğini takip ediyoruz. Şirket'in brüt karlılığı yıllık bazda 5,6 puan azalışla %57,6 seviyesinde gerçekleşirken, kurum beklentimiz %54,8 seviyesinde gerçekleşmesi yönündeydi. Üretim verilerini santral bazında incelediğimizde ise, Tatlıpınar santralının üretimi 4Ç24'te %54 artışla 138GWh seviyesinde gerçekleşirken, Esenköy santralının üretimi %29 azalışla 22 GWh, Kürekdağı santralının üretimi %30 azalışla 23GWh ve Umutlu Santralının üretimi %22 azalışla 5GWH seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentimizin üzerinde operasyonel marjlar.** Şirketin FAVÖK'ü 4Ç24'te beklentimiz ile uyumlu, yıllık bazda %2 azalışla 411 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 12,1 puan artışla %78,2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı beklentimiz olan %67,8'in oldukça üzerinde kaydedildi. Buna ek olarak, operasyonel giderlerin satışlara oranı 1,8 puan artışla %3,9 seviyesine yükseldi. Brüt karlılık tarafında maliyet baskıları nedeniyle görülen daralma ve operasyonel giderlerin artış göstermesine rağmen FAVÖK marjında görülen iyileşmede kaydedilen amortisman gideri marjı yukarı yönlü destekleyen önemli unsur oldu.
- ✓ **Tatlıpınar Enerji için 75,82TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.** Şirketin önümüzdeki dönemde gerçekleşecek olan yeni kurulu güç artışlarıyla birlikte operasyonel karlılıkta görülen iyileşmenin devam edeceğini öngörüyoruz. 24 Ocak 2024 tarihinde yayımladığımız raporla araştırma kapsamımıza dahil ettiğimiz [Tatlıpınar Enerji](#) hisseleri için **75,82 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.**

# AL

Hisse Fiyatı: 44,24 TL

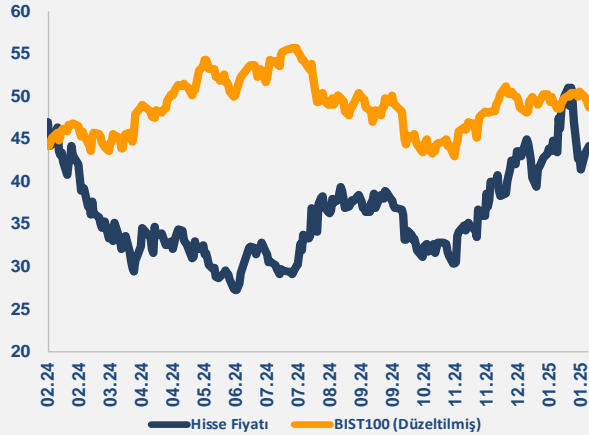
Hedef Fiyat: 75,82 TL

Getiri Potansiyeli: %71

#### Özet Veriler

Hisse Kodu	TATEN
Cari Fiyat (TL)	44,24
52H En Yüksek (TL)	51,80
52H En Düşük (TL)	26,96
Piyasa Değeri (mn TL)	12.409
Piyasa Değeri (mn USD)	345
Halka Açıklık Oranı (%)	25,03
Konsensus HF (TL)	-
Konsensus Tavsiye	-
3A Hacim (mn USD)	5,4
HLY HBK (2025T)	3,94
Konsensus HBK (2025T)	-

#### Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TATEN (Mn TL)	4Ç24	4Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	525	634	-17,1%	606
FAVÖK	411	419	-2,0%	410
FAVÖK marjı	78,2%	66,1%	12,1%	67,8%
Net kâr	927	535	73,3%	342
Net kâr marjı	176,5%	84,4%	92,1%	56,4%

Kaynak: TATEN, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür  
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,  
Mobilya, Gıda, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen  
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,  
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman  
Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,  
Enerji

YSarihan@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman  
Havacılık, Demir - Çelik

KDemirtas@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı  
Piyasalar ve Strateji

mucahidy@halkyatirim.com.tr  
+90 216 547 81 70

## ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, 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 ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim