

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Üretim

Ic Enterra Yenilenebilir

5/11/2026

AL

2026 1.Ç Mali Tablo Analizi

Yükselme Potansiyeli 40%

Beklentiden daha iyi gelen net zarar sebebiyle piyasa tepkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz.

Gerçekleşen ve Tahminler

ENTRA, beklentilerin altında -218 mn TL net zarar açıkladı (Piyasa: -164 mn TL, İş Yatırım: -401 mn TL). 1Ç25'de -1.603 mn TL seviyesinde kaydedilen net zarar önemli iyileşme kaydetti. Ciro, -4% küçülerek beklentilere yakın 927 mn TL'ye geriledi (Piyasa: 954 mn TL, İş Yatırım: 959 mn TL). FAVÖK ise %11 düşerek hafif beklenti altında kaldı ve 620 mn TL (Piyasa: 673 mn TL, İş Yatırım: 688 mn TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK, brüt karlılıktaki düşüş sebebiyle beklenti altında kalırken net zarar ise net finansman gideri ve parasal kazançtaki iyileşme sebebiyle tahminimizden daha iyi geldi.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Toplam elektrik üretimi yıllık bazda %41 artarak 364GW'a ulaştı. Fakat hiç YEKDEM gelirin olmaması düşük fiyat ortamında ciroda yıllık bazda %4 düşüşe sebep oldu. Benzer şekilde FAVÖK %11 daralırken FAVÖK marjı 570 baz puan düşüş ile %66,9'a geriledi. Düşen borçluluk ve kur farkı giderlerinin yaklaşık üçte bire inmesi sebebiyle net finansman giderleri %57 düşerek -737 mn TL'ye geriledi ve net zararın iyileşmesine önemli katkı sağladı.

Net Borç: Borcun düşmesi ve nakit pozisyonunda artışla birlikte net borç 12.361 mn TL'den 11.508 mn TL'ye düştü ve net borç/FAVÖK 3.81x'ten 3.64x'e geriledi.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

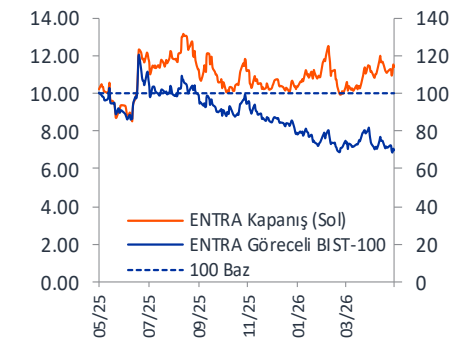
YEKDEM satışı olmaması sebebiyle 2Ç26'da elektrik fiyatının bir miktar daha gerilemesi satışlar üzerinde önemli baskı oluşturabilir. İleriye dönük baktığımızda yıl sonu FAVÖK için 2. Yarıyıl elektrik fiyatları oldukça belirleyici olacak. Değerlemeye tarafında ise **ENTRA için yaptığımız %100 İNA bazlı değerlememizde değişikliğe gitmiyoruz, 15.92TL hedef fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.**

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	11.40
12 Aylık Hedef Fiyat*	15.92
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	15.92
Piyasa Değeri (mn)	21,033
Halka Açık PD (mn)	4,207
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	225.3
Hisse sayısı (Adet mn)	1,845
Takas Saklama Oranı (%)	20
Yabancı Oranı (%)	3

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	-0.4	11.8	17.9
ABD \$	-1.9	6.0	0.6
BIST-100 Relatif	-14.6	-16.4	-27.4

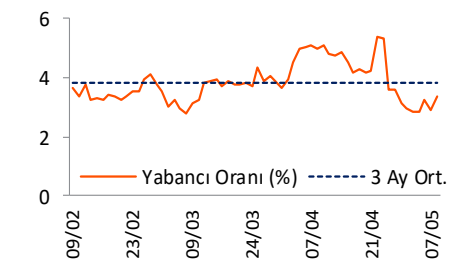
Çarpanlar (\$)	2026	2027	2028
F/K	47.4	-22.1	-48.3
PD/DD	0.5	0.6	0.6
FD/FAVÖK	8.6	8.3	6.4

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 9.94 12.51

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 3.37



Alihan Gürleyen

agurleyen@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 00

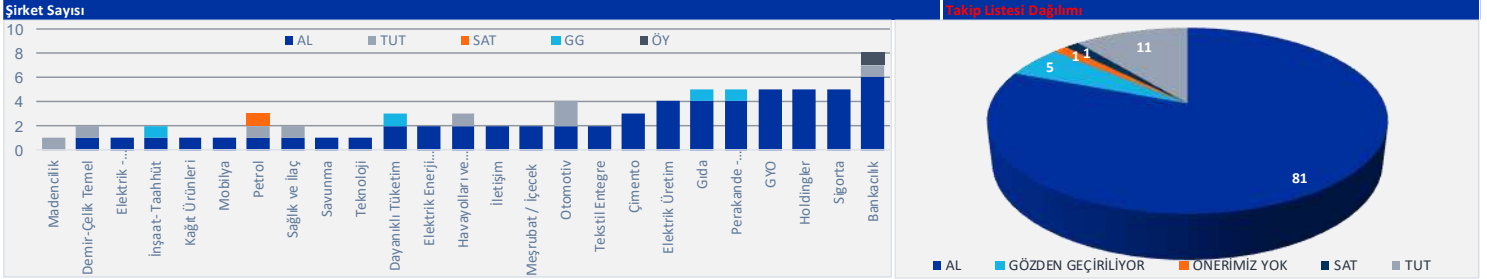
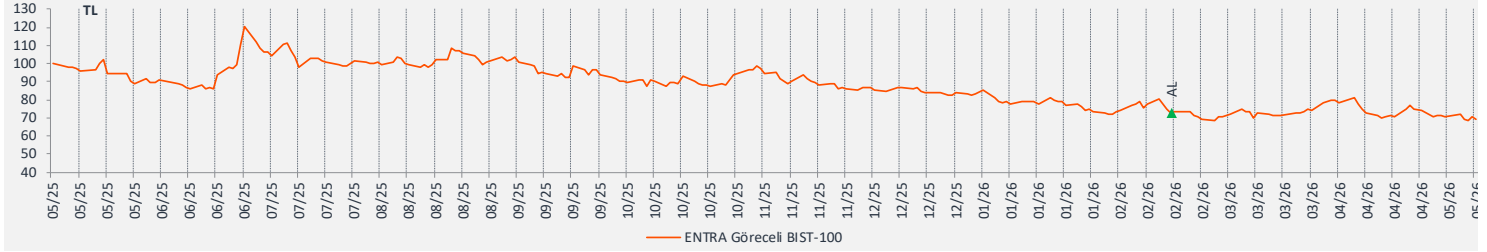
Tablo 1: 1Ç26 Sonuçları

TL mn	Çeyrekssel					Piyasa 1Ç26T	İş Yat. 1Ç26T
	1Ç26	1Ç25	Y/Y Δ	4Ç25	Ç/Ç Δ		
Ciro	927	965	-4%	723	28%	954	959
Brüt Kar	14	167	-91%	-35	-141%		
<i>Brüt Kar Marjı</i>	1.6%	17.3%	-15.7ppt	-4.8%	6.4ppt		
Faaliyet Giderleri	-75	-64	16%	-100	-25%		
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>	-8.1%	-6.7%	-1.4ppt	-13.9%	-0.4ppt		
Faaliyet Karı	-60	102	-159%	-135	-55%		
FAVÖK	620	701	-11%	454	37%	673	688
<i>FAVÖK Marjı</i>	66.9%	72.6%	-5.7ppt	62.8%	4.1ppt	70.5%	71.7%
Finansman Gelir (Gider), net	-737	-1,701	-57%	-913	-19%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	1,133	1,391	-18%	533	112%		
VÖK	404	-1,217	-133%	-588	-169%		
<i>VÖK Marjı</i>	43.6%	-126.2%	169.8ppt	-81.3%	124.9ppt		
Vergi Gelir/ Gider	-622	-386	61%	-782	-20%		
Net Kar	-218	-1,603	-86%	-1,371	-84%	-164	-401
<i>Net Kar Marjı</i>	-23.5%	-166.2%	142.7ppt	-189.4%	166.0ppt	-17.2%	-41.8%

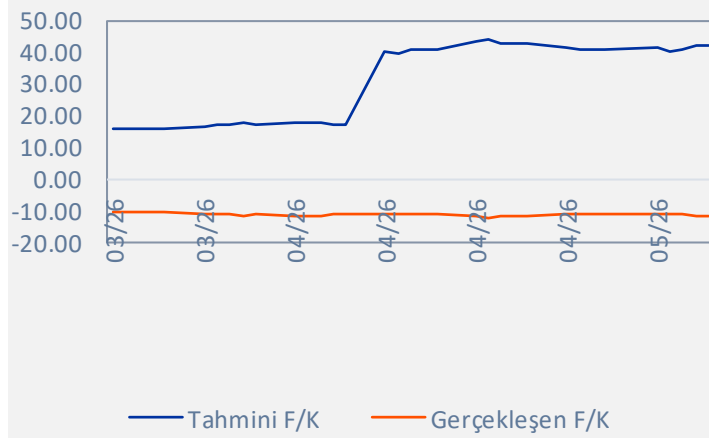
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

İc Enterra Yenilenebilir

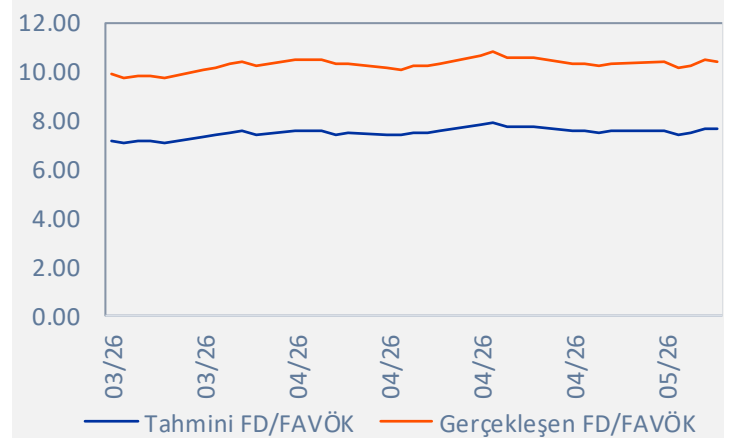
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.