

YEKDEM koruması sürerken, kârlılıkta baskı

Tatlıpınar Enerji, 2Ç26'da 646,24 milyon TL hasılat, 350,33 milyon TL FAVÖK ve 674,80 milyon TL net zarar ile **beklentilerimize paralel hasılat ve FAVÖK, beklentilerimizin altında net zarar açıkladı.**

Yenilenebilir enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 176.443 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 108.702 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %61,6'ini oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %14,19'luk artış, HES'lerden üretim özelinde %67,90'lık artış, GES'lerden üretim özelinde ise %5,44'lük artış kaydedilmiştir.

Tatlıpınar RES liderlik etti.

Şirketin kurulu güç portföyüne göre RES'lerin belirleyici olmaya devam ettiği görülüyor. Mevcut 362,58 MW'lık kurulu gücün %71'i RES'lerden, %23'ü GES'lerden ve %6'sı Umutlu HES'ten oluşmaktadır. 2Ç26 döneminde santrallerin toplam elektrik üretimi, 2Ç25'e kıyasla %0,52 artış göstererek 208.270 MWh seviyesine ulaşmıştır. Tatlıpınar RES 120.208 MWh elektrik üretimiyle %57,72'lik paya sahip olmuştur.

YEKDEM sözleşmeleri şirketi PTF'nin zayıf seyrinden koruyor.

2Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 2Ç25'e göre %62,14 düşüşle 23,54 USD/MWh olarak gerçekleşti. Şirket santralleri YEKDEM kapsamında olup, tüm santrallerde üretilen elektrik 73 USD/MWh fiyat ile satıldı ve böylece şirket PTF'nin zayıf seyrinden etkilenmedi.

Ertelenmiş vergi gideri net kârı baskıladı.

2Ç25'e kıyasla 2Ç26'da hasılat %2,31 artışla 646,24 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK ise %4,37 düşüşle 350,33 milyon TL seviyesine geriledi. Bu çeyrekte, 2Ç25'e kıyasla diğer faaliyet gelirlerindeki artış ve esas faaliyet dışı finansal giderlerdeki belirgin düşüşe rağmen, 755,65 milyon TL'lik ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle şirket 674,80 milyon TL net zarar açıkladı.

Kârlılık tarafında zayıflama sinyalleri geliyor.

2Ç26 döneminde brüt kâr marjı, 2Ç25'e kıyasla 14,13 puan gerileyerek %27,11 seviyesine inerken, FAVÖK marjı ise 3,79 puan düşüşle %54,21 olarak gerçekleşti. Elektrik üretimindeki paralel seyre rağmen, USD/TL kurundaki yükselişin enflasyonun altında kalması nedeniyle maliyetlerdeki artış hasılat büyümesinin üzerinde gerçekleşti ve bu durum brüt kârlılığı sınırlı ölçüde baskıladı. Amortisman giderlerindeki belirgin yükselişin etkisiyle ise FAVÖK marjındaki gerileme daha sınırlı kaldı ve yıllık bazda görece dirençli bir görünüm korundu.

Borçluluk göstergeleri sınırlı da olsa iyileşiyor.

Şirketin finansal borcu 1Ç26'ya kıyasla %7 azalarak 6,763 milyar TL'ye, net borcu ise %4 düşüşle 6,729 milyar TL'ye geriledi. FAVÖK'teki düşüşe rağmen borçluluk tarafındaki iyileşmenin etkisiyle Net Borç/FAVÖK oranı 4.24x seviyesinden 4.13x seviyesine geriledi.

Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR değerlendiriyoruz. Kâr marjlarındaki daralma, ertelenmiş vergi giderinin etkisiyle oluşan yüksek net zarar ve sınırlı iyileşmeye rağmen yüksek seyreden borçluluk görünümünü baskı unsurları olarak nitelendiriyoruz. Buna karşın, YEKDEM kapsamında sabit fiyatlı satışların zayıf PTF ortamında operasyonel görünümü desteklemesi, sonuçların sektör geneline kıyasla görece dirençli seyretmesi negatif görünümü dengeliyor.

Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	9,79
Piyasa Değeri (milyon TL)	10.984
Piyasa Değeri (milyon USD)	229,07
F/K	A.D.
FD/FAVOK	10,87
PD/DD	2,02
Hisse Sayısı (milyon lot)	1.122
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	531,34

Fiyat Performansı

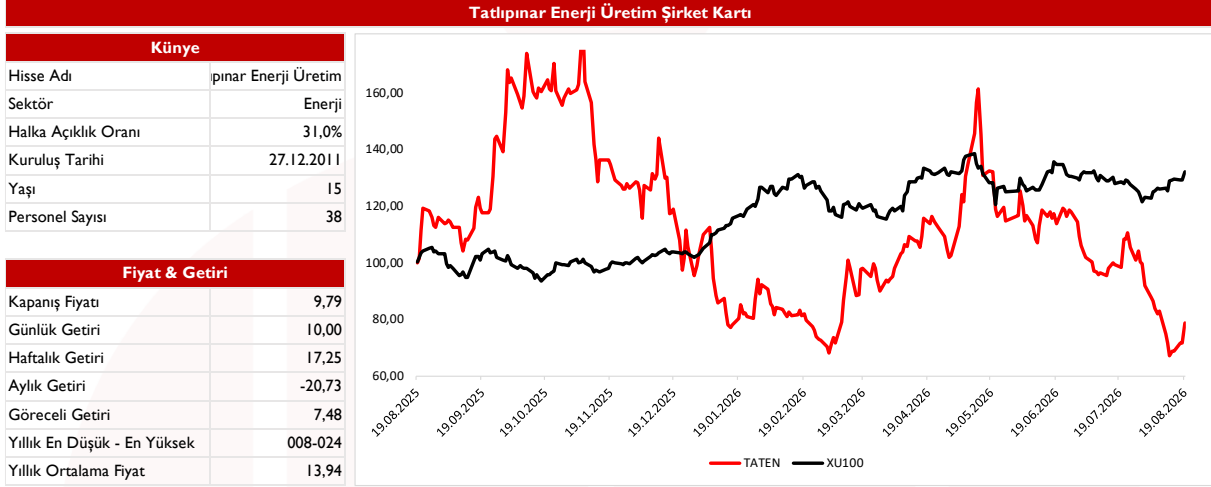
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-21,78	-41,37	-50,15
Nominal (TL)	-20,73	-40,67	-21,27
Nominal (USD)	-22,31	-45,78	-38,36

Pay Sahibi

	%
Ali İBRAHİMAÇAOĞLU	36,15
Hüseyin Avni İBRAHİMAÇAOĞLU	17,52
Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hiz. A.Ş.	12,35
Diğer	33,98

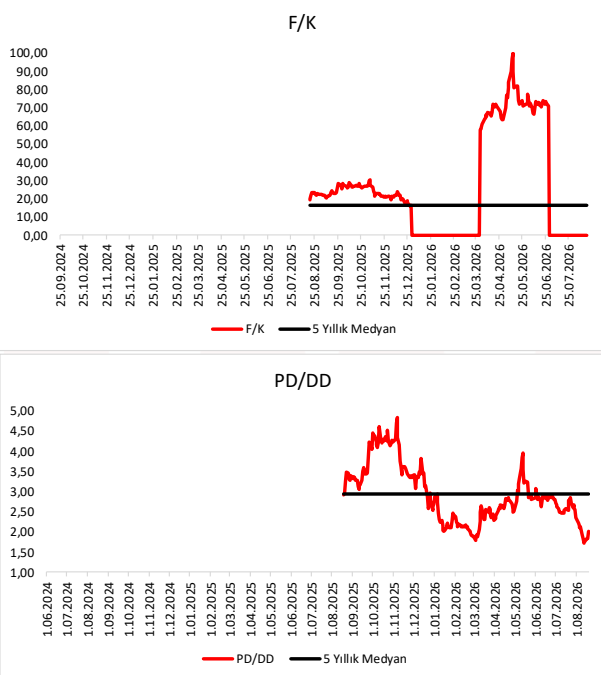


TATLIPINAR ENERJİ -TATEN- 2Ç26 Bilanço Analizi



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	675	868	-22,27	Net Satışlar	1.412	765	2.669	84,44
Nakit ve Benzerleri	34	286	-88,07	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	0	0	a.d	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	193	104	85,57	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	14.822	15.066	-1,62	Satışların Maliyeti	953	493	1.612	93,20
Maddi Duran Varlıklar	12.721	12.306	3,36	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0,00	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	15.497	15.934	-2,74	Brüt Kar	459	272	1.057	68,56
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.719	1.668	3,10	Faaliyet Giderleri	93	35	121	161,80
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.671	5.969	-4,99	Esas Faaliyet Karı	366	237	936	54,63
Toplam Borç	7.391	7.637	-3,22	Amortisman	422	201	574	110,24
Net Borç	6.729	6.973	-3,50	FAVÖK	788	437	0	80,13
Sermaye	1.122	1.122	0,00	Vergi Öncesi Kar	460	325	-47	41,58
Özkaynaklar	5.440	5.707	-4,67	Ana Ortaklık Net Ka	-329	191	-80	-272,41
								-309,65

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0,39	0,52	-0,13
Likit Oran	0,39	0,52	-0,13
Değerleme			
F/K	0,00	57,76	-57,76
PD/DD	2,02	2,28	-0,26
FD/FAVOK	10,87	12,15	-1,28
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-6,43	3,61	-10,04
Aktif Karlılık	-2,29	1,33	-3,62
Brüt Kar Marjı	32,49	35,55	-3,06
Net Kar Marjı	-23,30	24,93	-48,23
FAVÖK Marjı	55,79	57,13	-1,33
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme	17,89	44,93	-27,04
Özsermaye Büyüme	13,61	17,18	-3,57
Aktif Büyüme	17,43	24,01	-6,58
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	0,00	0,00	0,00
Alacak Devir Hızı	26,38	31,72	-5,34
Ticari Borç Devir Hızı	15,46	23,60	-8,14



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul